

**KOMPARASI ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM  
SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI MASA SEBELUM  
DAN SAAT PANDEMI COVID 19**

(Studi pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)

**SKRIPSI**



Oleh :  
**AHMAD SYAHRUS SHODIK**  
**NIM : 17510067**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**KOMPARASI ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM  
SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI MASA SEBELUM  
DAN SAAT PANDEMI COVID 19 (Studi pada Indeks Saham JII  
dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan

Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

**AHMDA SYAHRUS SHODIK**

**NIM : 17510067**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

# **LEMBAR PERSETUJUAN**

## **KOMPARASI ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI MASA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19**

(Studi pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)

### **SKRIPSI**

Oleh  
**AHMAD SYAHRUS SHODIK**  
**NIM : 17510067**

Telah disetujui pada tanggal 11 Juni 2021

**Dosen Pembimbing,**



**Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si**  
**NIP. 196702271998032001**

Mengetahui :  
**Ketua Jurusan,**



**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**  
**NIP. 196708162003121001**

## LEMBAR PENGESAHAN

### KOMPARASI ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI MASA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19 (Studi pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)

#### SKRIPSI

Oleh  
**AHMAD SYAHRUS SHODIK**  
NIM 17510067

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai  
Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S,M)  
Pada 10 Juli 2021

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji  
**Mardiana, SE., MM**  
NIP. 19740519201608012045
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris  
**Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si**  
NIP. 196702271998032001
3. Penguji Utama  
**Muhammad Sulhan, SE., MM**  
NIP. 197406042006041002

(  )

(  )

(  )

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan



**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**  
NIP. 196708162003121001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ahmad Syahrus Shodik

NIM : 17510057

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “SKRIPSI” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul: **KOMPARASI ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI MASA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19 (Studi pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)**

Adalah hasil karya modal sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpapaksaan dari siapapun.

Malang, 29 Juli 2021

Hormat Saya,

A blue official stamp from Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang is visible. The stamp contains the text 'UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG' and 'Fakultas Ekonomi'. A handwritten signature in black ink is written over the stamp. Below the signature, the text 'A.32AJX302676068' is printed.

Ahmad Syahrus Shodik

NIM : 17510067

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Komparasi Analisis Return Dan Risiko Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Masa Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)” dapat terselesaikan dengan baik. Sholawat serta salam tetap tucurahkan kehadiran baginda agung Nabi besar Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan, dari jalan kegelapan menuju jalan terang benderang, yakni agama Islam.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa dukungan do’a, bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak yang telah bersedia meluangkan waktu dan pikirannya. Sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Allah SWT
2. Nabi Muhammad SAW
3. Ayahanda dan Ibunda tercinta yang selalu tidak pernah lelah memberikan dukungan, semangat, dan doa sehingga saya mampu untuk menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Semoga Allah SWT senantiasa mencurahkan rahmat-Nya untuk orang tua kita semua, baik itu yang masih hidup maupun yang sudah mendahului kita semua.

4. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Ibu Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang selama penyusunan skripsi ini selalu memberikan motivasi, inovasi dan berbagai arahan dengan penuh kesabaran yang mana agar skripsi ini dapat selesai dengan baik
8. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan berbagi ilmu pengetahuan, pengalaman serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
9. Seluruh teman-teman seperjuanganku rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2017 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan dan jauh dari kata sempurna mengingat keterbatasan

pengetahuan dan pengalaman yang miliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan berbagai kritik dan saran yang sifatnya membangun dari semua pihak demi kesempurnaan penulisan ini. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak yang membaca.

Malang, 15 Juni 2021

A handwritten signature in black ink, featuring a stylized, cursive script with a prominent horizontal stroke at the end.

Ahmad Syahrus Shodik



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xiii</b>
 <b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	 <b>1</b>
<b>1.1. Latar Belakang .....</b>	<b>1</b>
<b>1.2. Rumusan Masalah .....</b>	<b>10</b>
<b>1.3. Tujuan Penelitian .....</b>	<b>11</b>
<b>1.4. Manfaat Penelitian .....</b>	<b>11</b>
<b>1.5. Batasan Masalah .....</b>	<b>12</b>
 <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	 <b>14</b>
<b>2.1. Kajian Empiris .....</b>	<b>14</b>
2.1.1. Penelitian Terdahulu .....	14
2.1.2. Persamaan dan Perbedaan .....	16
<b>2.2. Kajian Teoritis .....</b>	<b>20</b>
2.2.1. Teori Sinyal ( <i>Signalling Theory</i> ) .....	20
2.2.2. Pasar Modal .....	21
2.2.3. Saham .....	29
2.2.4. Return .....	36
2.2.5. Risiko .....	41
2.2.6. Hubungan Return dan Risiko Saham .....	50
2.2.7. Kerangka Pemikiran .....	52
2.2.8. Hipotesis Penelitian .....	54
 <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	 <b>59</b>
<b>3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....</b>	<b>59</b>
<b>3.2. Lokasi Penelitian .....</b>	<b>59</b>
<b>3.3. Populasi dan Sampel Penelitian .....</b>	<b>60</b>

3.3.1. Populasi .....	60
3.3.2. Sampel .....	60
<b>3.4. Metode Pemilihan Sampel .....</b>	<b>60</b>
<b>3.5. Jenis Sumber Data .....</b>	<b>64</b>
<b>3.6. Metode Pengumpulan Data .....</b>	<b>64</b>
<b>3.7. Metode Analisa Data .....</b>	<b>65</b>
<b>3.8. Tahap Analisis Data .....</b>	<b>67</b>
3.8.1. Uji Normalitas ( <i>Kolmogof-Smirniv</i> ).....	67
3.8.2. Uji Homogenitas ( <i>Levene's Test</i> ) .....	68
3.8.3. Uji Parametrik .....	69
3.8.4. Uji Beda ( <i>Independent Sample T Test/ Man Whitney Test</i> )..	69
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>75</b>
<b>4.1. Hasil Penelitian .....</b>	<b>75</b>
4.1.1. Uji Normalitas Pada Data Return .....	75
4.1.2. Uji Normalitas Pada Data Risiko .....	76
4.1.3. Uji Homogenitas Varians Data Return .....	77
4.1.4. Uji Homogenitas Varians Data Risiko .....	77
4.1.5. Uji Beda ( <i>Independent Sample T Test</i> ) Data Return .....	78
4.1.6. Uji Beda ( <i>Independent Sample T Test</i> ) Data Risiko .....	80
<b>4.2. Pembahasan .....</b>	<b>82</b>
4.2.1. Return Saham .....	82
4.2.2. Risiko Saham .....	84
4.2.3. Perbandingan Return dan Risiko Saham .....	85
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>88</b>
<b>5.1. Kesimpulan .....</b>	<b>88</b>
<b>5.2. Saran .....</b>	<b>88</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>90</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>	<b>94</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian .....	16
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	60
Tabel 3.2 Data Jumlah Sampel Perusahaan JII .....	61
Tabel 3.3 Data Jumlah Sampel Perusahaan LQ 45 .....	62
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorof-Smirnov</i> Data Return .....	74
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorof-Smirnov</i> Data Risiko .....	75
Tabel 4.3 Hasil Uji Homogenitas Varians Data Return .....	76
Tabel 4.4 Hasil Uji Homogenitas Varians Data Risiko .....	76
Tabel 4.5 Hasil Uji Beda <i>Independent Sample T Test</i> Data Return .....	77
Tabel 4.6 Hasil Uji Beda <i>Independent Sample T Test</i> Data Risiko .....	79
Tabel 4.7 Hasil Uji Beda <i>Independent Sample T Test</i> Data Return Masing-masing di Tahun 2019 dan 2020 .....	80
Tabel 4.8 Hasil Uji Beda <i>Independent Sample T Test</i> Data Risiko Masing-masing di Tahun 2019 dan 2020 .....	82

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan IHSG .....	3
Gambar 2.1 Grafik <i>Security Market Line</i> .....	50
Gambar 2.2 Kerangka Berfikir .....	52

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Harga Saham JII Tahun 2019 .....	94
Lampiran 2: Data Harga Saham JII Tahun 2020 .....	94
Lampiran 3: Data Harga Saham LQ 45 Tahun 2019 .....	95
Lampiran 4: Data Harga Saham LQ 45 Tahun 2020 .....	95
Lampiran 5: Data Return dan Risiko JII .....	96
Lampiran 6: Data Return dan Risiko LQ 45 .....	96
Lampiran 7: Data Rata-Rata, Nilai Maksimal, Minimal Return dan Risiko JII .....	97
Lampiran 8: Data Rata-Rata, Nilai Maksimal, Minimal Return dan Risiko LQ 45 .....	97
Lampiran 9: Hasil Uji Normalitas Data Return .....	98
Lampiran 10: Hasil Uji Normalitas Data Risiko.....	98
Lampiran 11: Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko .....	99
Lampiran 12: Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return.....	99
Lampiran 13: Hasil Uji Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return JII dan LQ 45 Tahun 2019 dan 2020.....	100
Lampiran 14: Hasil Uji Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko JII dan LQ 45 Tahun 2019 dan 2020 .....	101
Lampiran 15: Bukti Konsultasi .....	102
Lampiran 16: Surat Keterangan Penelitian .....	103
Lampiran 17: Surat Keterangan Bebas Plagiasi.....	104
Lampiran 18: Biodata Peneliti .....	105

## ABSTRAK

Ahmad Syahrus Shodik. 2021. SKRIPSI. Judul: Komparasi Analisis Return Dan Risiko Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Masa Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19

Pembimbing : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si

Kata Kunci : Return, Risiko, Saham Syariah, Saham Non Syariah

---

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan return dan risiko antara saham syariah dengan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks saham LQ 45. Selain itu, peneliti ini juga menguji perbedaan antara return dan risiko di masa sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

Penelitian ini dilakukan di Galery Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang. Jumlah sampel yang diambil yaitu ada 37 sampel. Penelitian ini mengambil data *history* JII dan LQ 45 yang di publikasi di BEI. Metode pengumpulan data yang digunakan dengan menggunakan metode dokumentasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dimana data yang dihasilkan akan berbentuk angka dan kemudian dilakukan analisis dengan menggunakan software SPSS.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diolah maka dapat disimpulkan bahwa pada data return tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham non syariah. Pada data risiko juga menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham non syariah. Dan perbandingan sebelum dan saat adanya pandemi covid 19 juga menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dengan saham non syariah. Namun dari perbandingan pada tahun 2019 dan 2020 tersebut terjadi peningkatan pada risiko saham syariah maupun saham non syariah, namun pada nilai return saham syariah dan non syariah terlihat stagnan.

## ABSTRACT

Ahmad Shahrus Shodik. 2021. Thesis. Title: Comparative Analysis of Return and Risk of Sharia Stocks and Non-Sharia Stocks Before and During the Covid-19 Pandemic

Adviso : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si

Keywords : Return, Risk, Sharia Stocks, Non Sharia Stocks

---

This study aims to determine the differences in return and risk between Islamic stocks and non-Islamic stocks on the JII stock index and the LQ 45 stock index. In addition, this researcher also examines the differences between return and risk in the period before the pandemic and during the COVID-19 pandemic.

This research was conducted at the Islamic Investment Gallery of BEI-UIN Maliki Malang. The number of samples taken is 37 samples. This research takes the historical data of JII and LQ 45 which are published on the IDX. The data collection method used is the documentation method. This research uses a quantitative approach where the data generated will be in the form of numbers and then analyzed using SPSS software.

Based on the results of the analysis of the data that has been processed, it can be concluded that there is no significant difference in the return data between Islamic stocks and non-Islamic stocks. The risk data also shows that there is no significant difference between Islamic stocks and non-Islamic stocks. And the comparison before and during the COVID-19 pandemic also explains that there is no significant difference between the return and risk of Islamic stocks and non-Islamic stocks. However, from the comparison in 2019 and 2020, there was an increase in the risk of sharia shares and non sharia shares, but the return value of sharia and non sharia shares looked stagnant.

## المستخلص

احمد شهروس الصديق. 2021. أطروحة. العنوان: تحليل مقارن للعائد والمخاطر المتعلقة بالمخزونات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والأرصدة غير الشرعية قبل وأثناء جائحة Covid-19  
المشرف: د. هجرية. أمروتول خصانة ، م  
الكلمات المفتاحية: العائد ، المخاطر ، الأسهم الشرعية ، الأسهم غير الشرعية

---

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد الفروق في العائد والمخاطر بين الأسهم الإسلامية والأسهم غير الإسلامية على مؤشر الأسهم JII ومؤشر الأسهم LQ 45. بالإضافة إلى ذلك ، يبحث هذا الباحث أيضًا في الفروق بين العائد والمخاطر في الفترة التي سبقت الجائحة. وأثناء جائحة COVID-19.

تم إجراء هذا البحث في معرض الاستثمار الإسلامي في BEI-UIN Maliki Malang. عدد العينات المأخوذة 37 عينة. يأخذ هذا البحث البيانات التاريخية من JII و LQ 45 المنشورة على IDX. طريقة جمع البيانات المستخدمة هي طريقة التوثيق. يستخدم هذا البحث نهجًا كميًا حيث تكون البيانات الناتجة في شكل أرقام ثم يتم تحليلها باستخدام برنامج SPSS.

بناءً على نتائج تحليل البيانات التي تمت معالجتها ، يمكن الاستنتاج أنه لا يوجد فرق كبير في بيانات العائد بين الأسهم الإسلامية والأسهم غير الإسلامية. تظهر بيانات المخاطر أيضًا أنه لا يوجد فرق كبير بين الأسهم الإسلامية والأسهم غير الإسلامية. وتوضح المقارنة قبل وأثناء جائحة COVID-19 أيضًا أنه لا يوجد فرق كبير بين العائد والمخاطر للأسهم الإسلامية والأسهم غير الإسلامية. ومع ذلك ، من خلال المقارنة بين عامي 2019 و 2020 ، كانت هناك زيادة في مخاطر الأسهم المتوافقة مع الشريعة والأسهم غير الشرعية ، لكن القيمة العائدة للأسهم المتوافقة مع الشريعة وغير الشرعية بدت راكدة.



# **BAB I**

## **PENDAHULAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pada tanggal 11 April 2020, World Health Organization (WHO) atau Badan Kesehatan Dunia secara resmi menyatakan virus corona (COVID-19) sebagai pandemi. Artinya suatu wabah penyakit telah merebak di berbagai negara, dan wabah penyakit tersebut telah mengakibatkan banyak korban pada waktu yang bersamaan. Di Indonesia sendiri, kasus Covid-19 pertama kali di konfirmasi pada tanggal 2 Maret 2020. Pandemi Covid-19 tidak hanya mengancam pada kesehatan manusia saja, akan tetapi Covid-19 juga mengancam kesehatan ekonomi suatu negara.

IMF menunjukkan bahwa ekonomi global telah menurun drastis dan berada di ambang krisis. Negara-negara di dunia diprediksi juga akan mengalami kontraksi atau pertumbuhan ekonomi yang negatif. Selain itu, IMF juga menjelaskan bahwa pandemi virus corona juga telah menyebabkan kerugian ekonomi global sebesar 12 triliun dolar AS atau sekitar 16,8 triliun rupiah (kurs 14.000 rupiah). Selain itu, dalam perekonomian Indonesia menjelang triwulan II tahun 2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat negatif 5,32%. Pemerintah juga merevisi perkiraan pertumbuhan ekonomi pada kuartal ketiga tahun 2020, berkisar dari -2,9% hingga -1,1%. Angka ini lebih dalam dari perkiraan yang awal dengan sebesar negatif 2,1% hingga 0%. Sementara itu, pertumbuhan

ekonomi tahun 2020 diperkirakan minus 1,7% menjadi minus 0,6% yang merupakan hasil koreksi dari perkiraan sebelumnya sebesar 1,1% menjadi plus 0,2%.

Perekonomian Indonesia diprediksi akan terus mengalami perlambatan yang tajam. Hal ini terkait dengan adanya PSBB (pembatasan sosial berskala besar) yang merupakan kebijakan pemerintah untuk mengurangi angka penyebaran virus covid-19. Hal ini juga dampak negatif yaitu dapat menyebabkan rendahnya tingkat aktivitas masyarakat sehingga mengakibatkan terjadinya PHK. Hal ini mempengaruhi pertumbuhan ekonomi bahkan kemungkinan dapat menyebabkan resesi.

Situasi ini juga berdampak pada pasar modal, bursa saham dari berbagai negara terpantau lemah saat pandemi. Namun, ada beberapa sektor yang menjadi lebih kuat akibat adanya pandemi ini. Dari beberapa nilai IHSG yang muncul di setiap bulan awal pada tahun 2020, terlihat bahwa IHSG mengalami penurunan di awal pandemi karena investor khawatir sahamnya akan jatuh dan berbondong-bondong menjualnya. Namun, dalam beberapa bulan ke depan, IHSG mulai menguat karena didukung oleh kenaikan indeks saham, seperti industri makanan dan minuman serta industri farmasi.

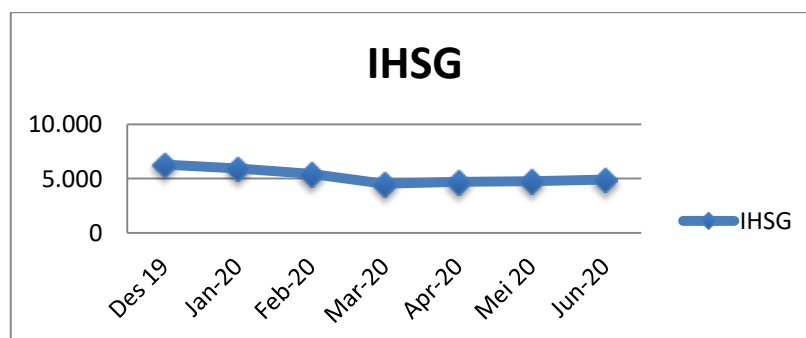
IHSG atau, Indeks Harga Saham Gabungan dalam bahasa inggris biasa disebut juga dengan Jakarta Composite Index atau JSX. IHSG merupakan emiten untuk menilai kinerja saham efek dengan menggunakan semua saham yang ada dan tercatat di BEI sebagai komponen untuk

penghitungan indeks. Dengan tujuan untuk mengetahui perkembangan dan situasi umum pasar modal, bukan hanya untuk mengetahui situasi perusahaan tertentu saja.

IHSG pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983, untuk indikator pergerakan harga saham di BEJ. Indeks IHSG ini mencakup pergerakan seluruh harga saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI baik itu saham syariah maupun saham non syariah. Pertama kali untuk perhitungan IHSG adalah pada tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal ini Indeks IHSG ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham yang tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Pada saat pandemi terjadi pergerakan IHSG yang sebenarnya tidak pernah terlintas difikiran, hal tersebut terjadi karena imbas dari adanya pandemi covid-19 yang sedang melanda berbagai negara, khususnya di indonesia. Berikut ini adalah beberapa nilai IHSG dari bulan Desember 2019 sampai dengan bulan Juni 2020 :

**Grafik 1.1**  
**Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Bulan Desember 2019-Juni**  
**2020**



Sumber : [www.investing.com](http://www.investing.com)

Terlihat dari Grafik 1.1 pada awal covid-19 dikonfirmasi di Wuhan-Cina pada bulan Desember, Nilai IHSG berada di posisi 6.299. Setelah covid 19 sudah semakin parah dan merambah ke berbagai negara nilai IHSG mulai mengalami penurunan pada 3 bulan berikutnya yaitu pada bulan Januari, Februari, dan Maret dengan masing-masing nilai 5.940, 5.452, dan 4.538 rupiah. Namun pada bulan-bulan awal covid 19 di konfirmasi oleh pemerintah sudah masuk di Indonesia yaitu bulan April, Mei dan Juni IHSG justru mengalami kenaikan dengan nilai 4.716 pada bulan April, 4.753 pada bulan Mei dan 9.905 pada bulan Juni. Hal ini menjadi fenomena yang tidak biasa, karena pada saat pandemi hampir semua sektor di BEI mengalami kemerosotan yang signifikan. Menurut beberapa ahli keadaan ini terjadi karena ada beberapa sektor yang mengalami keuntungan dengan adanya pandemi covid 19 ini, salah satunya adalah pada sektor kesehatan. Dari beberapa sektor yang mengalami kenaikan tersebut kemudian menopang indeks-indeks lainnya sehingga IHSG mengalami kenaikan pada saat pandemi masuk di Indonesia.

Dalam perspektif Islam, investasi memiliki pengertian dan tujuan yang lebih luas, karena mencakup semua aspek dunia (material) dan juga aspek akhirat (ukhrawi) (Karim, 2014). Ajaran Islam mengatakan bahwa sangat dianjurkan untuk melakukan kegiatan investasi sebagai operasi dari muamalah, karena berinvestasi pada aset yang Anda miliki dapat meningkatkan produktivitas dan membawa keuntungan bagi orang lain. Dari

hal tersebut umat Islam yang berinvestasi diharapkan mampu berusaha lebih dekat dengan Allah SWT.

Dalam berinvestasi saham, ada tiga hal yang perlu diperhatikan, yaitu: tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan yang terakhir yaitu ketersediaan jumlah dana. Risiko bisa dikatakan penyimpangan dari hasil yang diinginkan dengan hasil yang sesungguhnya. Sedangkan return adalah tingkat pengembalian atau keuntungan investasi itu sendiri. (Halim, 2005: 3)

Return dan risiko merupakan *trade off* yang dipertimbangkan dalam investasi. Pengembalian yang semakin meningkat atau laba dari investasi yang dilakukan semakin tinggi pula risk atau risikonya. Risiko rendah, laba rendah; risiko tinggi, laba tinggi. Risk atau risiko dapat di minimalisir dengan melakukan investasi di sejumlah saham atau produk investasi yang lain atau biasa disebut diversifikasi (Albaity & Ahmad, 2011). Akan tetapi, diversifikasi hanya dapat mengurangi unsystematic risk seperti resiko tingkat suku bunga, resiko likuiditas dan resiko bisnis. Adapun untuk systematic risk seperti risiko daya beli dan risiko pasar tidak dapat dihindari melalui diversifikasi (Herni, 2016). Investor yang memutuskan akan berinvestasi biasanya mempertimbangkan return dan risk yang mungkin diperoleh. Perkembangan pasar modal syariah yang baik tidak selalu menggambarkan tingkat return dan risk saham syariah yang lebih baik daripada saham reguler. Investor harus mengetahui seberapa besar perbedaan tingkat return dan risk saham reguler dan saham syariah.

Penelitian Fahmi (2012) menyatakan bahwa salah satu variabel yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah risk dan return saham. Hal ini sesuai dengan kaidah fiqih yang telah dijelaskan oleh Djazuli (2011:133) bahwa risiko selalu mengikuti tingkat pengembalian (return):

الْحَرَجُ بِالضَّمَانِ

Artinya : *“Manfaat suatu benda merupakan faktor pengganti kerugian”*

الْغَرْمُ بِالْغَنَمِ

Artinya : *“Risiko itu menyertai manfaat”*

Arti keduanya adalah apabila ingin mendapatkan pengembalian (return), maka harus bersedia menanggung risiko. Pada saat tingkat pengembalian (return) dari beberapa saham ialah sama, maka saham dengan risiko yang rendah akan dipilih menjadi saham yang lebih baik. Begitu pula sebaliknya, ketika yang sama ialah tingkat risiko dari beberapa saham tersebut, maka saham dengan tingkat pengembalian (return) yang lebih tinggi yang akan dipilih menjadi saham yang lebih baik. Namun, apabila return dan risiko dari saham tersebut memiliki tingkat yang sama, maka perhitungan yang diperlukan untuk membandingkan keduanya adalah koefisien variasi.

Return digunakan investor untuk menilai seberapa besar keuntungan dari suatu saham. Keuntungan berinvestasi saham terletak pada capital gain dan deviden. Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal

(perusahaan go public) biasa disebut dengan return. Pasar saham tidak selalu memberikan keuntungan tertentu bagi investor. Namun, komponen tertentu dari return saham yang memungkinkan investor memperoleh keuntungan, keuntungan itu biasanya adalah dividen, saham bonus, dan capital gain.

Risiko sendiri didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Risiko berinvestasi pada saham antara lain kemungkinan investor mengalami kerugian modal (*capital loss*) dan kemungkinan emiten dilikuidasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2011: 115). Dalam dunia nyata, berinvestasi pada harga saham syariah memiliki risiko tinggi dan return tinggi, risiko rendah dengan harga saham rendah akan menghasilkan return rendah pula, dan ada juga yang harga saham tinggi dengan risiko rendah juga akan membawa return tinggi. (Fahmi, 2012: 204).

Penulis pada penelitian ini ingin meneliti pada indeks saham LQ 45 dan JII pada tahun 2019 dan 2020. Indeks saham sendiri adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak. Buku indeks “*IDX Stock Index Handbook*” berisikan gambaran ringkas dan padat mengenai indeks – indeks yang disediakan oleh BEI. Saat ini indeks saham di BEI memiliki 37 saham diantaranya yaitu LQ 45 dan JII.

Indeks LQ45 merupakan indeks pasar saham dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi persyaratan tertentu antara lain: Termasuk dalam 60 perusahaan teratas dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan, Status keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi tinggi, dan *free float* juga meningkat menjadi 100% dari bagian penilaian sebelumnya yaitu 60%.

Sedangkan *Jakarta Islamic Index* atau biasa dikenal dengan JII merupakan salah satu indeks saham Indonesia yang menghitung rata-rata indeks harga saham dari berbagai jenis saham yang sesuai dengan ketentuan hukum Syariah. Tujuan didirikannya JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di saham berdasarkan ketentuan hukum syariah, dan memberikan pendapatan bagi investor untuk berinvestasi di bursa efek yang menerapkan syariah. JII diharapkan juga akan mendukung prosedur transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah Indonesia. JII menjadi jawaban bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII telah menjadi pedoman bagi investor yang ingin menanamkan dananya berdasarkan hukum Syariah tanpa perlu khawatir akan tercampur dengan unsur yang mengandung riba. Selain itu, JII menjadi tolak ukur dalam pemilihan kinerja (*benchmark*) dari portofolio saham yang halal.

Beberapa penelitian juga dilakukan pada masa pandemi covid 19, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Melly, dkk (2021) yang



berjudul Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Dari penelitian tersebut mendapatkan kesimpulan bahwa Terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah diumumkannya Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Indeks IDX30. Selain itu penelitian pada saat pandemi juga dilakukan oleh Galuh (2020) dengan judul Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). Dan menghasilkan kesimpulan bahwa Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia.

Selanjutnya dari beberapa penelitian sebelumnya mengenai variabel perbandingan return dan resiko saham syariah dengan saham non syariah yang dilakukan oleh Setiyo Rini, Abil Finda Farrukhy, dan Kharis Fadlullah Hana (2020) Yang berjudul "Komparasi Resiko, Return Saham dan Saham Syariah". Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian dan risiko saham biasa pada industri barang konsumsi pada tahun 2019.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Maudy Guswita Kamila dan Dikdik Tandika (2019) dengan membandingkan return dan risiko antara saham syariah dan saham konvensional. Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dengan saham konvensional pada periode 2016-

2017 di 10 perusahaan Saham syariah dan 10 perusahaan saham konvensional.

Dilain sisi penelitian yang dilakukan oleh Muthoharoh dan Sutapa (2014) melakukan penelitian tentang perbandingan saham syariah dengan saham konvensional sebagai analisis kelayakan investasi bagi investor muslim. Dengan menggunakan uji hipotesis normalitas klasik. Diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham syariah dan saham konvensional. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian dan risiko Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) lebih rendah dibandingkan dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dan juga penelitian yang di lakukan oleh Ramli (2008) meneliti tentang risiko dan return perusahaan dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan peneliti adalah model Capital Asset Pricing (CAPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *expected return* masing-masing saham mengikuti besarnya risikonya.

Berdasarkan uraian di atas, mengingat masih banyaknya gap penelitian dari penelitian sebelumnya maka perlu dilakukan pengungkapan perbandingan atau komparasi return dan risiko saham syariah dan saham non syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mencoba mengukur risiko dan return saham syariah pada indeks JII dan saham non syariah pada indeks LQ 45 sebelum dan selama pandemi Covid 19.

Dengan memperhatikan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Komparasi Analisis Return Dan Risiko Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Masa Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Pada Tahun 2019 dan 2020)”**.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis mencoba menguraikan permasalahan yang dihadapi dan diteliti oleh penulis pada saham syariah dan saham konvensional sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan return saham syariah dan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ 45?
2. Apakah ada perbedaan risiko saham syariah dan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 ?
3. Apakah ada perbedaan risiko dan return saham syariah dan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui perbedaan return antara saham syariah dengan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks saham LQ 45.
2. Untuk mengetahui perbedaan risiko saham syariah dengan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks saham LQ 45.

3. Untuk mengetahui perbedaan return dan risiko saham syariah dengan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks saham LQ 45 di masa sebelum ada pandemi dan saat ada pandemi covid 19.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi ilmiah mengenai return dan risiko antara saham syariah dan saham non syariah.
2. Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan untuk memprediksi risiko dan return syariah dan saham non syariah.
3. Persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen dari Fakultas Ekonomi Universitas Maulana Malik Ibrahim Malang Universitas Islam Nasional.
4. Memperkaya pengetahuan khasanah ilmiah sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### **1.5. Batasan Masalah**

Berdasarkan dari pemaparan latar belakang di atas, maka penulis merasa perlu diadakannya pembatasan masalah yaitu mengenai komparasi atau perbandingan tingkat pengembalian (return), dan risiko pada saham syariah dan saham non syariah. Laporan harga saham perusahaan menjadi fokus utama pada penelitian ini yang lebih tepatnya di sektor saham syariah Jakarta Islamic index (JII) dan saham non syariah di LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama masa sebelum terjadinya pandemi yaitu

tahun 2019 dan saat terjadinya pandemi yaitu tahun 2020. Untuk kriteria pengambilan sampel pada perusahaan yang ganda atau perusahaan yang terdapat pada dua indeks yaitu JII maupun LQ 45, secara otomatis langsung masuk pada indeks JII dan di hapuskan pada indeks LQ 45.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Kajian Empiris**

##### **2.1.1. Penelitian Terdahulu**

Pada penelitian terdahulu terdapat beberapa penelitian yang tidak jauh berbeda dengan judul penelitian ini, penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda yaitu :

Penelitian yang dilakukan oleh Setiyo Rini, Abil Finda Farrukhy, dan Kharis Fadlullah Hana (2020) mengenai perbandingan resiko dan return saham syariah dengan judul penelitian "*Komparasi Resiko, Return Saham dan Saham Syariah*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian dan risiko saham biasa pada industri barang konsumsi pada tahun 2019.

Maudy Guswita Kamila dan Dikdik Tandika (2019) *membandingkan return dan risiko antara saham syariah dan saham konvensional*. Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dengan saham konvensional pada periode 2016-2017 di 10 perusahaan Saham syariah dan 10 perusahaan saham konvensional.

Pada tahun 2015 Rosyida juga melakukan penelitian dengan judul *perbandingan tingkat pengembalian (return), risiko, dan koefisien variasi pada saham syariah dan saham non syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013*. Penelitian ini menggunakan uji beda

dengan uji Mann-Whitney. Dengan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return, risiko dan koefisien variasi saham syariah dan non syariah di Bursa Efek Indonesia. (BEI) 2011-2013.

Menurut Ayu Shofrotul Jannah (2018) pada penelitiannya yang berjudul *Analisis Perbandingan Risk Dan Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional*. Menunjukkan hasil bahwa Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel tingkat pengembalian (return) dan risiko saham syariah JII dan saham konvensional LQ45 pada periode 2015 – 2017.

Penelitian serupa dilakukan oleh Ivan Yulian, Rahma Putra, Dinalestari P. (2018). Yang berjudul “*Analisis perbandingan return dan risk saham konvensional dan syariah*” dan menghasilkan kesimpulan bahwa Tidak ada perbedaan yang signifikan antara return dari saham syariah yang berada pada Jakarta Islamic Index (JII) dan saham konvensional yang terdaftar pada IDX 30 periode 2014-2018.

Menurut penelitian Sisca Debyola Widuhung (2014) dengan judul *Perbandingan Return dan Risiko Investasi pada Saham Syariah dan Emas*. Dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan return dan risiko antara investasi pada saham syariah dan emas pada periode Januari 2004 sampai Desember 2013.

Muthoharoh dan Sutapa (2014) melakukan penelitian tentang *perbandingan saham syariah dengan saham konvensional sebagai analisis kelayakan investasi bagi investor muslim*. Dengan menggunakan uji

hipotesis normalitas klasik. Diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham syariah dan saham konvensional. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian dan risiko Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) lebih rendah dibandingkan dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Reddy dan Mingli Fu (2014) juga melakukan penelitian serupa, dengan judul: *Does shariah compliant stocks perform better than the conventional stocks?* Sebuah studi komparatif terhadap saham yang diteliti melalui uji Mann Whitney U dan uji T sampel independen. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa risiko sangat signifikan secara statistik dengan risiko saham syariah cenderung lebih tinggi.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Basri (2014) menggunakan metode model Capital Asset Pricing (CAPM) dengan judul *perbandingan kinerja saham syariah dan saham konvensional di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return saham non syariah lebih tinggi dari pada return saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Azifah dan Indah (2016) yang berjudul *analisis risiko dan imbal hasil portofolio pasar modal syariah dan pasar modal konvensional*. Penelitian ini dengan menggunakan *financial modeling* berupa *efficient portfolio frontier*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham syariah cenderung lebih berisiko dibandingkan saham konvensional.



Ramli (2008) meneliti tentang *risiko dan return perusahaan dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Metode analisis yang digunakan peneliti adalah model Capital Asset Pricing (CAPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *expected return* masing-masing saham mengikuti besarnya risikonya.

### 2.1.2. Persamaan dan Perbedaan

**Tabel 2.1**

**Persamaan dan Perbedaan Penelitian**

No	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Terbaru
1.	<i>Komparasi Resiko, Return Saham dan Saham Syariah</i> . Setiyo Rini, Abil Finda Farrukhy, dan Kharis Fadlullah Hana (2020)	1. Menggunakan variabel komparasi return dan risiko. 2. Metode analisis data 3. Tahun penelitian 2019	1. Perusahaan industry barang konsumsi 2. Hanya 1 tahun	1. Perusahaan yang bertahan 2 tahun di JII dan LQ45 2. Tahun penelitian 2019 dan 2020
2.	<i>Analisis Perbandingan Return dan Risk antara Saham Syariah dan Saham Konvensional</i> Maudy Guswita Kamila dan Dikdik Tandika (2019).	1. Menggunakan variabel komparasi return dan risiko 2. Studi kasus pada JII dan LQ45.	1. Jumlah sampel 20 perusahaan 2. Tahun penelitian 2016-2017	1. Jumlah sampel 37 perusahaan 2. Tahun penelitian 2019-2020

3.	<i>Perbandingan tingkat pengembalian (return), risiko, dan koefisien variasi pada saham syariah dan saham non syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.</i> Ajeng Gama Rosyida, imron mawardi (2015)	1. Menggunakan Menggunakan variabel komparasi return dan risiko 2. Metode penelitian	1. Perusahaan syariah-non syariah di BEI 2. Terdapat variabel lain yaitu koefisien variasi	1. Perusahaan dari indek JII dan LQ45 2. Terdapat data-data saat terjadinya pandemi
4.	<i>Analisis Perbandingan Risk Dan Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional.</i> Ayu Shofrotul Jannah (2018)	1. Menggunakan Menggunakan variabel komparasi return dan risiko 2. Indeks penelitian pada JII dan LQ45	1. Uji beda menggunakan Uji Mann-Whitney U	1. Uji beda menggunakan Independent Sample t-test
5.	<i>Analisis perbandingan return dan risk saham konvensional dan syariah.</i> Ivan Yulian Rahma Putra, Dinalestari P. (2018).	1. Analisis komparasi return dan risiko saham syariah dan non syariah 2. Metode penelitian	1. Indeks JII dan IDX30 2. Tahun penelitian 2014-2018	1. Indeks JII dan LQ45 2. Tahun penelitian 2019--2020
6.	<i>Perbandingan Return dan Risiko Investasi</i>	1. Analisis komparasi return dan	1. Komparasi antara saham syariah dan	1. Komparasi antara saham syariah dan non

	<i>pada Saham Syariah dan Emas.</i> Sisca Debyola Widuhung (2014)	risiko 2. Metode penelitian	emas 2. Sampel hanya beberapa perusahaan pada sektor tambang	syariah 2. Sampel pada indeks JII dan LQ45
7.	<i>Perbandingan saham syariah dengan saham konvensional sebagai analisis kelayakan investasi bagi investor muslim</i> Muthoharoh dan Sutapa (2014).	1. Analisis komparasi return dan risiko saham syariah dan non syariah 2. Metode penelitian	1. Indeks saham ISSI dan IHSG	1. Indeks saham JII dan LQ45
8.	<i>Perbandingan kinerja saham syariah dan saham konvensional di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013.</i> Basri (2014)	1. Komparasi saham syariah dan non syariah	1. Populasi di BEI 2. Tahun 2013	1. Populasi pada indeks JII dan LQ45 2. Studi kasus tahun 2019-2020
9.	<i>Does shariah compliant stocks perform better than the conventional stocks?</i> Reddy dan Mingli Fu (2014)	1. Komparasi saham syariah dan non syariah	1. Komparasi risiko saham syariah dan non syariah 2. Analisis pada Australia bursa efek (ASK)	1. Kmparasi return dan risiko saham syariah dan non syariah 2. Analisis pada indeks daham JII dan LQ45
10.	<i>Analisis risiko dan imbal hasil portofolio pasar</i>	1. Komparasi saham syariah dan non	1. Komparasi return dan imbal hasil	1. Komparasi return dan risiko

	<i>modal syariah dan pasar modal konvensional</i> Azifah dan Indah (2016).	syariah	portofolio 2. Penelitian menggunakan <i>financial modelling</i>	2. Penelitian menggunakan analisis uji beda
11.	<i>risiko dan return perusahaan dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.</i> Ramli (2008)	1. Analisis return dan risiko	1. Populasi pada perusahaan industri baragn konsumsi di BEI 2. Komparasi saham non syariah	1. Populasi pada indeks JII dan LQ45 2. Komparasi saham syariah dan non syariah

## 2.2. Kajian Teoritis

### 2.2.1. Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh *Michael Spence* dalam penelitiannya yang berjudul *JobMarket Signalling* pada tahun 1973. Teori ini melibatkan dua pihak, yaitu yang pertama pihak dalam yang mempunyai peran sebagai pihak yang memberikan sinyal seperti manajemen dan pihak luar yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal dari pihak dalam tersebut seperti investor. *Spence* menjelaskan bahwa dengan memberikan suatu sinyal atau isyarat, pihak manajemen akan berusaha memberikan informasi yang relevan, kemudian di terima oleh pihak investor dan kemudian akan dimanfaatkan untuk mengambil keputusan dari sinyal atau isyarat tersebut.

Menurut beberapa ahli salah satunya yaitu Brigham dan Houston (2001) menjelaskan isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan memberi petunjuk yang diambil manajemen perusahaan bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Informasi yang diterima investor diartikan sebagai sinyal, sinyal tersebut dibagi menjadi dua bagian yaitu sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*). Tingkat keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan dapat diubah menjadi sinyal yang baik atau sinyal yang buruk. Apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat, maka informasi tersebut tergolong sinyal yang baik karena hal itu menandakan bahwa perusahaan dalam keadaan baik (*good news*). Sebaliknya jika laba yang dilaporkan menurun, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang buruk sehingga bisa dikatakan sebagai sinyal yang buruk (*bad news*). (Tatang, 2007).

## **2.2.2. Pasar Modal**

### **2.2.2.1. Pengertian Pasar Modal**

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia 1548 / kmk / 1990 tentang Peraturan Pasar Modal, secara umum pengertian pasar modal adalah: “sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank umum

dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, dan Semua surat-surat berharga yang beredar ".

Pasar modal merupakan tempat dimana semua pihak, terutama perusahaan, menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan menggunakan hasil penjualan tersebut untuk menambah dana atau menambah modal suatu perusahaan.

Menurut definisi Husnan (2015: 3), pasar modal adalah sebagai berikut: “Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk instrumen keuangan (atau surat berharga) jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, yang dikeluarkan oleh pemerintah, masyarakat, pihak berwenang, dan perusahaan swasta ".

Sedangkan menurut Sunariyah, (2011:5). Pasar modal adalah tempat ditemukannya antara penawaran dan permintaan surat-surat berharga. “Di tempat ini pelaku pasar yang memiliki dana, baik perseorangan maupun badan usaha akan melakukan investasi pada surat berharga yang diterbitkan oleh emiten tersebut”.

Pasar modal merupakan salah satu elemen dan tolak ukur penting bagi pembangunan ekonomi suatu negara. Setiap negara pasti memiliki pasar modal kecuali negara yang masih terbelakang dan perlu perbaikan tata kelola. Peran pasar modal dalam suatu negara dapat dilihat dari lima aspek (Sunariyah, 2003: 7):

- a. Sebagai alat perdagangan antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham dan surat berharga. Pasar modal memberikan kemudahan bertransaksi, sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa harus bertatap muka.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menentukan hasil yang diharapkan. Pasar modal telah menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan pemegang saham, kebijakan deviden, dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham atau sekuritas lainnya.
- d. Pasar modal telah membuka peluang bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi sekuritas. Pasar modal menyediakan kebutuhan informasi yang lengkap bagi investor.

#### **2.2.2.2. Jenis – Jenis Pasar Modal**

Menurut Sunariyah (2011:12) Adapun jenis – jenis pasar modal adalah sebagai berikut :

- a. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi ketika perusahaan penerbit untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya kepada investor umum. Sebelum menerbitkan saham ke pasar perdana ini, emiten akan menerbitkan

informasi rinci tentang perseroan (*prospektus*). Prospektus tersebut bertujuan untuk memberikan informasi kepada calon investor tentang status perusahaan sehingga dapat memahami prospek perusahaan di masa depan.

b. Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, sekuritas emiten kemudian dapat diperdagangkan oleh investor di pasar sekunder. Di pasar sekunder, investor dapat memperdagangkan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar likuiditas diperuntukkan bagi investor, bukan untuk perusahaan seperti di pasar perdana. Pasar sekunder biasanya digunakan untuk memperdagangkan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran, dan sekuritas derivatif (*opsi dan futures*). Sedangkan bagi Indonesia, surat berharga yang biasa diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, waran, sertifikat hak dan reksa dana. Transaksi di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu pasar negosiasi dan pasar lelang

c. Pasar Lelang

Pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses lelang di lokasi sebenarnya. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara yang mewakili setiap pembeli dan penjual. Dengan cara ini investor tidak bisa melakukan transaksi secara langsung.



d. Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi terdiri dari jaringan bermacam-macam dealer yang membangun pasar mereka sendiri dengan membeli dan menjual ke investor. Pasar negosiasi biasa disebut dengan pasar *Over the Counter Market (OTC)*, dan di Indonesia disebut pasar paralel. Transaksi di pasar ini tidak dikelola oleh organisasi perdagangan terstruktur formal (seperti BEI), tetapi transaksi yang terjadi di luar bursa dan secara elektronik terhubung antar pedagang.

Menurut Sunariyah, (2003:9) ada beberapa Aspek-aspek pasar modal dalam pandangan makro ekonomi, yaitu memiliki empat fungsi utama dalam merespon kondisi global antara lain:

a. Saving Function (*Fungsi Tabungan*)

Sekuritas merupakan sarana penanaman modal yang sederhana dan cepat, dana tersebut akan digunakan untuk meningkatkan produksi barang dan jasa dalam perekonomian sehingga dapat meningkatkan taraf hidup masyarakat.

b. Wealth Function (*Fungsi Kekayaan*)

Pasar modal merupakan suatu bentuk penyimpanan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek hingga kekayaan dapat digunakan kembali.

c. Liquidity Function (*Fungsi Likuiditas*)

Kekayaan yang dimiliki dalam bentuk surat berharga dapat dilikuidasi melalui pasar modal. Dibandingkan dengan aset lainnya,

proses likuidasi surat berharga relatif murah dan cepat, sehingga jika dibandingkan dengan aset lainnya risikonya pun lebih kecil

d. Credit Function (*Fungsi Peminjam*)

Pasar modal memiliki fungsi pinjaman untuk konsumsi dan investasi. Pasar modal perekonomian suatu negara merupakan sumber dana pembangunan yang diperoleh dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.

### **2.2.2.3. Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang beroperasi dengan konsep hukum syariah. Dalam pasar ini setiap transaksi sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh syariah. Pasar modal syariah tidak hanya ada dan berkembang di Indonesia tetapi juga di negara lain seperti Malaysia. Lembaga pertama yang fokus mengelola portofolio investasi syariah melalui pasar syariah adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada Juni 1986 oleh anggota *North American Islamic Trust* yang berkantor pusat di Indiana, Amerika Serikat (Indah, 2010: 46).

Dari pengertian lain menurut Andri (2009:113) Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad

pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah .

Keberadaan produk syariah di pasar modal Indonesia juga memberikan peluang investasi bagi mereka yang meyakini bahwa produk investasi konvensional atau non syariah mengandung unsur yang dilarang oleh hukum Islam. Saat ini pasar modal syariah telah mengalami banyak perkembangan, terlihat dari banyaknya saham di pasar Indonesia yang tergolong sebagai saham syariah. Selain aturan Badan Pengatur Pasar Modal Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), saham yang tercatat dalam hukum Syariah juga harus memenuhi aturan standar Dewan Syariah Negara (DSN) (Andrian, 2011: 71).

Peluncuran pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam dilakukan pada 14 maret 2003. Walaupun instrumen pasar modal syariah telah diperkenalkan sejak tahun 1997. Dalam hal ini Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang di lanjutkan dengan Nota Kesepahaman antara DSN-MUI dan SRO berhasil membentuk beberapa fatwa MUI yang bekerja sama dengan Bapepam-LK tentang ketentuan operasional pasar modal syariah. Diantaranya adalah Fatwa / DSN-MUI / IX / 2000 No. 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Reksa Dana Syariah. Fatwa Nomor 33 / DSNMUI / IX / 2002 tentang Sukuk dan Fatwa Nomor 33 / DSNMUI / IX.2002 tentang Sukuk Mudharaba.

Salah satu indeks syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII) yang menggunakan saham syariah memenuhi standar hukum investasi syariah. Pengertian JII sendiri adalah indeks yang diterbitkan oleh BEI yang merupakan bagian dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). JII mulai dapat diakses sejak 3 Juli 2000 (tanggal rilis pertama kali diluncurkan).

Dengan membubuhkan label syariah, maka saham perusahaan yang produksi jasanya dianggap tidak sesuai dengan hukum syariah akan dikeluarkan secara otomatis. Saham yang termasuk dalam JII adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. Menurut Halim (2005: 14) upaya penghitungan JII adalah sebagai berikut:

- a. Bisnis perjudian dan permainan yang diklasifikasikan sebagai perjudian.
- b. Bisnis lembaga keuangan konvensional yang mengandung unsur riba.
- c. Bisnis yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan atau minuman yang tergolong haram.
- d. Perusahaan yang memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang atau jasa yang berbahaya dan bersifat merugikan.

#### **2.2.2.4.Prinsip Pasar Modal Syari'ah**

Investasi dalam Islam sangat dianjurkan, karena diyakini dapat meningkatkan produktivitas di sektor riil dan memberikan banyak manfaat bagi umat. Dari aspek syariah, menurut (Aziz, 2010: 63), investasi hanya

dapat dilakukan pada kegiatan ekonomi yang jelas berpengaruh pada sektor riil.

Pasar modal merupakan salah satu media investasi. Pada prinsipnya tidak banyak perbedaan antara investasi syariah di pasar modal dan investasi keuangan konvensional. Namun demikian, terdapat beberapa prinsip dasar yang membedakan hukum syariah dengan investasi konvensional di pasar modal. Pertama, investasi di pasar modal syariah tidak boleh menyertakan riba (bunga), kedua predasi (ketidakpastian atau spekulasi), dan ketiga maysir (perjudian).

Menurut ketentuan fatwa dari Dewan Syariah Nasional, prinsip hukum Syariah di pasar modal syariah sekurang-kurangnya harus memenuhi dua kriteria, yaitu:

1. Pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama emiten, jenis surat berharga yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dianggap telah memenuhi prinsip-prinsip hukum syariah.
2. Jika suatu efek dinyatakan sesuai dengan prinsip Syariah.

### **2.2.3. Saham**

#### **2.2.3.1. Pengertian Saham**

Saham didefinisikan sebagai bukti atau sertifikat kepemilikan seseorang atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, yang dapat pula diartikan sebagai keikutsertaan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan, sehingga memiliki klaim atas

penghasilan dan aktiva perusahaan tersebut menurut Budi Harsono (2013: 19).

Menurut Khaerul Umam (2013: 113) Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan akiva perusahaan.

Menurut Sapto (2006:31) saham adalah “Surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan”.

Menurut Husnan Suad (2008:29) pengertian saham adalah sebagai berikut “Saham adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”.

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suartu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Keuntungan yang diperoleh investor dari kepemilikan saham disebut deviden. Deviden merupakan bagian keuntungan investor yang dibagikan dari laba yang diperoleh emiten. “Pembagian deviden

ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” menurut Kasmir (2016: 184), Selain deviden, keuntungan lain yang diperoleh pemegang saham, yaitu rights dan capital gain. Rights merupakan hak istimewa yang diberikan oleh emiten kepada investornya untuk memesan efek lebih awal dari investor lain. Sedangkan capital gain adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham di pasar.

#### **2.2.3.2. Jenis-jenis Saham**

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:6), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
  - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:

- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.
  - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
- a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
  - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
  - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga growth stock lesser known, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri growth stock.



- d. Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

### **2.2.3.3. Pengertian Saham Syariah**

Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas menurut Suad Husnan (2010: 275). Saham juga merupakan selembar catatan yang berisi pernyataan kepemilikan sejumlah modal kepada perusahaan yang menerbitkan dan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal.

Dari sudut pandang fiqh, pada dasarnya saham adalah efek syariah. Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usahanya, sedangkan saham konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa efek dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku (*legal*). Saham dikategorikan menjadi dua yaitu saham syariah dan saham non syariah. Perbedaan ini terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Saham syariah

adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain, menurut Rifqi Muhammad (2010: 61) :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Dalam Al-Qur'an telah dijelaskan tentang pelarangan perjudian yaitu Surat Al Maidah ayat 90 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ  
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (٩٠)

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. (QS. Al-Maidah:90).*

- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat. Sedangkan kriteria saham yang termasuk kategori syariah antara lain:

- 1) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana diuraikan diatas.
- 2) Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- 3) Tidak melebihi rasio keuangan.

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah. Mekanisme transaksi pada saham syariah dilakukan sesuai dengan fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, telah disebutkan pada transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba', maysir, risywah, maksiat dan kezaliman, diantaranya yaitu seperti melakukan

penawaran palsu, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (insider trading), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (short selling) Menurut Khaerul Umam (2013: 128)

## **2.2.4. Return**

### **2.2.4.1. Pengertian Return**

Return saham merupakan ekspektasi investor atas dana investasi saham, yang hasilnya berupa imbal hasil dan capital gain (Jogiyanto, 2010: 198). Sedangkan menurut Halim (2005: 4) definisi return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi yang juga merupakan reward bagi investor untuk berani mengambil risiko investasi.

Menurut Jogiyanto (2010: 205) return saham adalah nilai yang diperoleh melalui aktivitas investasi. Pengembalian yang diharapkan muncul dalam bentuk dividen dari investasi saham dan pendapatan bunga dari investasi sekuritas. Return merupakan tujuan utama dari investor untuk memperoleh hasil investasi. Jika tingkat pengembalian saham cukup tinggi, maka hal ini akan lebih menarik bagi investor untuk membeli saham tersebut.

Saat berinvestasi di saham, investor perlu memeriksa apakah saham tersebut memberikan return yang sesuai dengan ekspektasi apa tidak. Menurut Jones (2002: 130), pengembalian saham meliputi dua bagian, yaitu *Capital gain/loss* dan *Yield*. *Capital gain/loss* adalah selisih antara harga saat ini dan harga periode sebelumnya. Sedangkan *Yield* adalah suatu komponen arus kas kembali atau pendapatan yang secara

teratur diperoleh dari suatu investasi. Dalam saham, Yield diwakili oleh jumlah dividen yang diterima.

Menurut Jogiyanto (2013: 235), Return dibagi menjadi dua bagian yang pertama yaitu *Realized Return* (pendapatan yang telah terjadi/telah realisasikan), yang sudah terjadi dan penghitungannya dengan menggunakan data historis. Yang kedua yaitu *Expected Return (return ekspektasian)*, yang belum terjadi dan diharapkan oleh investor di masa depan. Berlawanan dengan return realisasi yang pengembalian bersifat telah terjadi, sedangkan return ekspektasian sifatnya belum terjadi.

#### **2.2.4.2.Return Dalam Perspektif Islam**

Keuntungan menurut pandangan Islam dapat dibedakan sebagai berikut:

1. Keuntungan dari perdagangan
2. Keuntungan dari riba (hutang)
3. Keuntungan bagi hasil dari Mudharabah dan musyarakah (bagi hasil)
4. Keuntungan yang diperoleh dari pendapatan biaya sewa

Berdasarkan beberapa kriteria di atas, return saham dapat diklasifikasikan sebagai laba yang dihasilkan selama proses jual beli. Dalam Islam, keuntungan yang didapat melalui penjualan, bagi hasil, dan juga sewa itu halal, selama masih memperhatikan prinsip-prinsip syariah. Islam adalah pendidikan dan pengaturan agama yang komprehensif, mengatur segala aktivitas manusia di berbagai bidang, perdagangan adalah salah satu kegiatan ekonomi. Allah telah memerintahkan umatnya untuk

bekerja mencari nafkah (Nurul dan Mohamad, 2010: 17). Seperti Firman Allah dalam Q.S An-Nahl Ayat 14 :

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ حَمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ (١٤)

Artinya: *Dan Dialah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur.*

Menurut dari Tafsir Jalalain Q.S An-Nahl Ayat 14 yaitu:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ

*(Dan Dialah yang menundukkan lautan) Dia telah membuatnya jinak sehingga dapat dinaiki dan diselami,*

لِتَأْكُلُوا مِنْهُ حَمًا طَرِيًّا

*(agar kalian dapat memakan daripadanya daging yang segar) yaitu ikan.*

وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا

*(dan kalian mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kalian pakai) yaitu berupa mutiara dan marjan,*

وَتَرَى

*(dan kamu melihat) menyaksikan,*

الْفُلُكَ

*(bahtera) perahu-perahu,*

مَوَاحِرَ فِيهِ

*(berlayar padanya) dapat melaju di atas air; artinya dapat membelah ombak melaju ke depan atau ke belakang hanya ditiup oleh satu arah angin.*

وَلِتَبْتَغُوا

*(dan supaya kalian mencari) lafal ini diathafkan kepada lafal lita'kuluu, artinya supaya kalian mencari keuntungan,*

مِنْ فَضْلِهِ

*(dari karunia-Nya) karunia Allah swt. lewat berniaga,*

وَلَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ

*(dan supaya kalian bersyukur) kepada Allah swt. atas karunia itu.*

Kutipan ayat di atas mengajarkan kepada kita bagaimana cara mencari keuntungan yang baik (return) serta mensyukurinya. Allah SWT

telah menyiapkan segala sesuatu kebutuhan manusia di muka bumi ini, tinggal bagaimana manusia itu mendapatkan keuntungan tersebut agar mendapat karunia-Nya serta tidak lupa untuk bersyukur.

#### **2.2.4.3. Mengukur Return Investasi Saham**

Berdasarkan pemahaman tersebut, Jogiyanto (2013: 207) memaparkan perhitungan realisasi return saham yang digunakan dalam penelitian berupa return tahunan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  : Harga, yaitu harga untuk waktu  $t$ .

$P_{t-1}$  : Harga, yaitu harga untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya).

$D_t$  : Dividen periodik

#### **2.2.5. Risiko**

##### **2.2.5.1. Pengertian Risiko**

Risiko adalah perbedaan yang mungkin ada antara pendapatan aktual yang diterima dan pengembalian yang diharapkan. Risiko portofolio saham bergantung pada proporsi saham individu, dan varians serta kovarian saham tersebut. Risiko adalah besarnya deviasi antara *expected return* dan *actual return* (Halim, 2001: 38). Risiko investasi saham menurut (Sinta, 2018: 14-15)

1. Tidak ada pembagian dividen



Hal itu bisa terjadi jika emiten tidak mampu membukukan laba tahun berjalan, atau rapat umum pemegang saham (RPUS) memutuskan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena keuntungannya akan digunakan untuk ekspansi usaha.

#### 2. Kerugian modal (*Capital Loss*)

Jika harga beli saham lebih besar dari harga jual maka investor akan mengalami capital loss. Harapan investor yang menanamkan modalnya di saham adalah tingkat capital gain yang akan mereka peroleh dimasa yang akan datang, namun karena adanya resiko capital loss maka kemungkinan terjadinya capital loss akan diterima.

#### 3. Risiko likuidasi

Jika perusahaan likuid, pemegang saham mungkin tidak dapat memperoleh pendapatan karena aset perusahaan telah digunakan untuk membayar hutang penerbit.

#### 4. Saham dihapus dari bursa

Jika pencatatan saham dihapus dari bursa maka saham tersebut tidak bisa diperdagangkan.

### **2.2.5.2. Jenis risiko**

Untuk mengurangi risiko investasi, investor harus mengenali jenis-jenis risiko investasi. Jenis risiko investasi dibagi menjadi dua kategori yaitu:

#### A. Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat di diversifikasi dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh. Jika risiko sistematis terjadi maka semua jenis saham akan terpengaruh, sehingga investasi pada satu jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian.

Risiko sistematis inilah yang akan menentukan risiko investasi saham yang tercermin dari perubahan return saham dari waktu ke waktu dan menyebabkan terjadinya fluktuasi perubahan saham sehingga risiko sistematis juga dapat dikatakan sebagai risiko pasar. Risiko sistematis atau risiko pasar mengacu pada risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor dasar ekonomi makro (seperti pertumbuhan ekonomi, suku bunga (simpanan), tingkat inflasi, nilai tukar, dan kebijakan pemerintah di bidang ekonomi) (Halim, 2005: 41) .

#### B. Risiko Tidak Sistematis

Menurut Tandelilin (2001: 51), risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi karena merupakan risiko yang timbul dari faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu sehingga dampaknya terbatas pada perusahaan atau industri tertentu. Dengan kata lain, dampak perubahan satu perusahaan terhadap perusahaan lainnya berbeda. Dapat dikatakan bahwa risiko non-sistematis adalah risiko yang tidak ada kaitannya dengan perubahan di seluruh pasar dan terjadi

karena karakteristik perusahaan atau lembaga keuangan yang menerbitkan sekuritas.

Fluktuasi risiko ini bervariasi dari satu saham ke saham lainnya. Karena perbedaan ini, setiap saham memiliki kepekaan yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Misalnya, faktor-faktor seperti struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dll. Risiko non-sistematis semacam ini disebut juga risiko korporasi (risiko unik, terdiversifikasi atau spesifik perusahaan). Risiko non-sistematis dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain:

1) Risiko manajemen (*Management Risk*)

Risiko manajemen mengacu pada risiko kegagalan manajemen (manajemen yang buruk) dalam operasi perusahaan karena ketidakmampuan untuk memprediksi apa yang akan terjadi di masa depan sehingga menyebabkan perusahaan kehilangan pemasoknya, mengurangi pangsa pasar, dan pemogokan buruh.

2) Risiko keuangan (*Financial Risk*)

Risiko keuangan mengacu pada penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan yang menyebabkan peningkatan biaya tetap (bunga). Peningkatan ini akan meningkatkan laba per saham. Jika kondisi ekonomi membaik dengan cepat dan

perusahaan dikelola dengan baik namun terjadi resesi, hal ini akan menurunkan laba per saham.

### 3) Risiko industri (*Industrial Risk*)

Risiko industri mengacu pada risiko yang disebabkan oleh industri itu sendiri atau industri terkait. Menurut Sharpe, dkk (1995), varian indeks yang tidak dapat dijelaskan dapat disebut risiko residual atau tidak sistematis (risiko tidak sistematis). Kombinasi atau penjumlahan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis disebut risiko total. Risiko total menjadi dasar pertimbangan manajer investasi ketika mengukur kinerja investasi.

#### **2.2.5.3. Risiko Dalam Perspektif Islam**

Dalam perspektif Islam, manajemen risiko adalah menjaga amanah Allah SWT atas kekayaan manusia. Berbagai sumber Alquran telah memberitahu manusia tentang pentingnya mengelola risiko ini. Manusia yang berhasil mengelola risiko ini dapat menghasilkan keuntungan yang lebih baik.

Gharar dalam bahasa Arab berarti resiko atau ketidakpastian. Secara etimologis, pengucapan absurd berarti khawatir. Gharar juga berarti menghadapi kecelakaan, kehilangan atau kehancuran. Dalam setiap keputusan investasi selalu ada dua hal yaitu *return* dan *resiko*. Bisnis itu berisiko, karena selalu ada risiko dalam kegiatan ekonomi, ditambah

dengan adanya risiko tinggi dan return (tingkat pengembalian) yang tinggi, serta risiko yang rendah dan return (tingkat pengembalian) yang rendah.

Jika kemudian risiko ini disamakan dengan ketidakpastian atau perjudian (maysir) dan dilarang, maka akan menjadi rumit. Jenis perjudian ini adalah jenis untuk mendapatkan harta melalui cara yang asal-asalan dan sangat ditentang oleh Alquran (Nurul dan Mohamad, 2010: 204).

Seperti yang sudah dijelaskan dalam Q.S Al Luqman Ayat 34 :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ  
غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ (٣٤)

Artinya : *Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.*

Menurut Tafsir Jalalain Q.S Al Luqman Ayat 34 yaitu :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ

(Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat) yakni kapan kiamat itu akan terjadi,

وَيُنَزِّلُ

(dan Dialah yang menurunkan) dapat dibaca wa yunzilu dan wa yunazzilu,

الْغَيْثَ

(hujan) dalam waktu-waktu yang Dia ketahui,

وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ

(dan mengetahui apa yang ada di dalam rahim) apakah laki-laki atau perempuan; tidak ada seorang pun yang mengetahui salah satu dari tiga perkara itu melainkan hanya Allah swt.

وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا

(Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok) apakah kebaikan ataukah keburukan, tetapi Allah swt. mengetahuinya.

وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ

(Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati) hanya Allah swt. sajalah yang mengetahui hal ini.

إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

(Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui) segala sesuatu,

خَبِيرٌ

(lagi Maha Mengenal) pada yang tersembunyi sebagaimana mengenal-Nya pada yang tampak.

Dalam Al-Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa, tiada seorangpun di alam semesta ini yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok atau yang akan diperolehnya, sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat. Serta diwajibkan berusaha agar kejadian yang tidak diharapkan, tidak berdampak pada kehancuran fatal terhadapnya (memitigasi risiko).

Dalam Hadits juga dikisahkan, salah seorang sahabat Rasulullah Saw. yang meninggalkan untanya tanpa diikatkan pada sesuatu, seperti pohon, tonggak dan lain-lain, lalu ditinggalkan.

Beliau s.a.w. bertanya: "Mengapa tidak kamu ikatkan?"

Ia menjawab: "Saya sudah bertawakkal kepada Allah."

Rasulullah Saw. tidak dapat menyetujui cara berfikir orang itu, lalu bersabda, "Ikatlah dulu lalu bertawakkallah."

Ringkasnya tawakkal tanpa usaha lebih dahulu adalah salah dan keliru menurut pandangan Islam. Adapun maksud tawakkal yang diperintahkan oleh agama itu ialah menyerahkan diri kepada Allah sesudah berupaya dan berusaha serta bekerja sebagaimana mestinya. Misalnya meletakkan sepeda di muka rumah, setelah dikunci baik-baik, lalu bertawakkal. Artinya apabila setelah dikunci itu masih juga hilang misalnya dicuri orang, maka dalam pandangan agama orang itu sudah

tidak bersalah, sebab telah melakukan ikhtiar supaya jangan sampai hilang.

Makna tawakal ini yang diartikan sebagai manajemen risiko

#### **2.2.5.4. Mengukur Risiko Investasi Saham**

Risiko investasi sebenarnya adalah ketidaksesuaian antara hasil yang diharapkan (*Expected Return*) dan hasil yang sebenarnya (*Actual Return*). Bisa dikatakan bahwa risiko ini menyimpang dari fakta pengembalian yang diterima. Oleh karena itu, risiko investasi dapat ditentukan sesuai dengan tingkat deviasi dari return yang diharapkan. Penentuan risiko investasi dapat diukur dengan metode berikut:

##### **1) Standard deviation (standar deviasi)**

Standar deviasi digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian rata-rata atau tingkat divergensi atau perubahan tingkat pengembalian mendekati tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika level dispersion (tingkat penyebaran) jauh dari average return (rata-rata return), berarti sekuritas yang diukur sangatlah berisiko. Semakin tinggi standar deviasi atau instrument investasi maka semakin tinggi risiko instrument investasi tersebut. Begitu pula sebaliknya, jika semakin kecil standar deviasi instrument investasi tersebut maka akan semakin rendah pula tingkat risikonya (Nor Hadi, 2013: 202).



Risk investasi di pasar modal dengan menggunakan deviasi Standar menurut jogiyanto (2012:229) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2}{n-1}}$$

Keterangan:

$\sigma_i$  = Deviasi standar return saham i

n = Jumlah dari observasi

$E(R_i)$  = Nilai Ekspekstasi

$R_i$  = Rata-rata return saham i

Berdasarkan rumus di atas, menunjukkan faktor pengembalian i ( $r_i$ ) dan tingkat pengembalian aktual ( $r$ ). Semakin besar perbedaan antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan, maka semakin besar pula risikonya.

#### 2.2.6. Hubungan Resiko dan Return Saham

Setiap investasi memiliki tingkat pengembaliannya masing-masing. Misalnya, Sertifikat Deposito Bank yang menjamin *return* sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan BI dan bersifat pasti, Obligasi yang memberikan *return* yang disebut dengan Kupon dan akan dibayarkan secara periodik atau sekaligus dan bersifat pasti. Dibandingkan dengan investasi saham, investasi saham memperoleh dua macam keuntungan

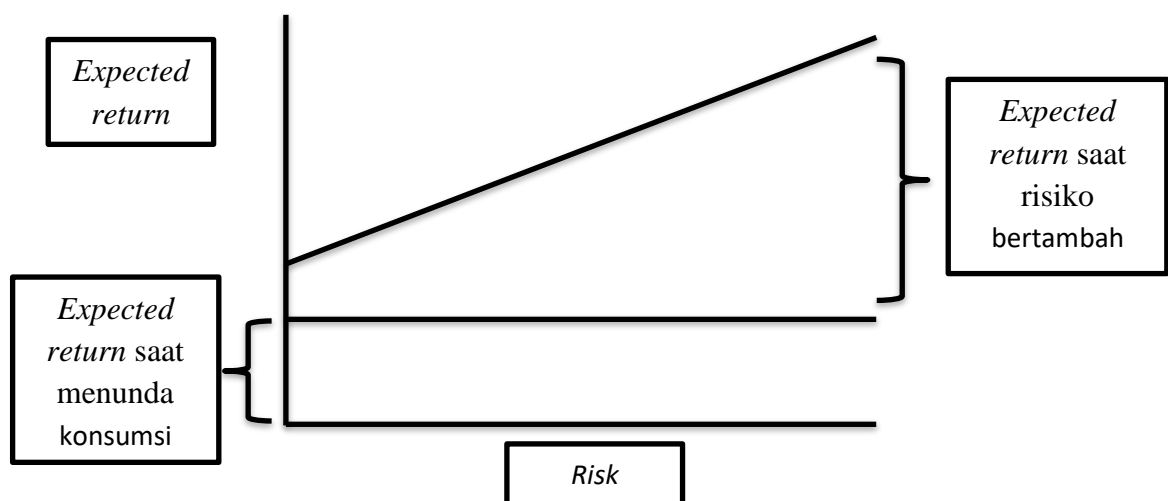
yaitu *capital gain* atau *capital loss* dan *dividen* (Mardani, 2017: 32).

Pengembalian investasi saham sangat tergantung pada kinerja emiten di pasar.

Oleh karena itu, berinvestasi pada saham tidak dapat menjamin keuntungan investor. Meski begitu investasi saham dapat memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan investasi aset yang bebas risiko. Jika investor bisa mengelola investasinya dengan baik, maka investor bisa mendapatkan return yang tinggi.

Secara teknis, semakin tinggi ekspektasi return maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi investor, begitu pula sebaliknya. Hubungan antara risiko dan pengembalian bersifat linier dan satu arah. Bagan garis pasar saham berikut menjelaskan hubungan antara risiko dan pengembalian (return) di pasar modal.

**Grafik 2.1**  
***Grafik Security Market Line***



Sumber: Keown (2005)

Pada gambar di atas, terlihat bahwa terdapat hubungan satu arah dan linier antara risiko dan pengembalian. Menurut Keown, (2005), ada sepuluh prinsip yang dapat dipelajari dari manajemen keuangan. Prinsip pertama dari sepuluh prinsip ini adalah *“The Risk-Return Trade-Off: We won’t take on additional risk unless we expect to be compensated with additional return”*. Penjelasan prinsip ini sederhana. Tingkat pengembalian yang diharapkan mencerminkan tingkat risiko dari investasi yang relevan. Jika suatu bentuk investasi memiliki risiko yang lebih tinggi, maka tentunya investor bisa mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari investasi tersebut. Begitupun kebalikannya, jika suatu bentuk investasi memiliki risiko yang rendah, maka tentu saja investasi tersebut memiliki tingkat pengembalian yang rendah.

#### **2.2.7. Kerangka Pemikiran.**

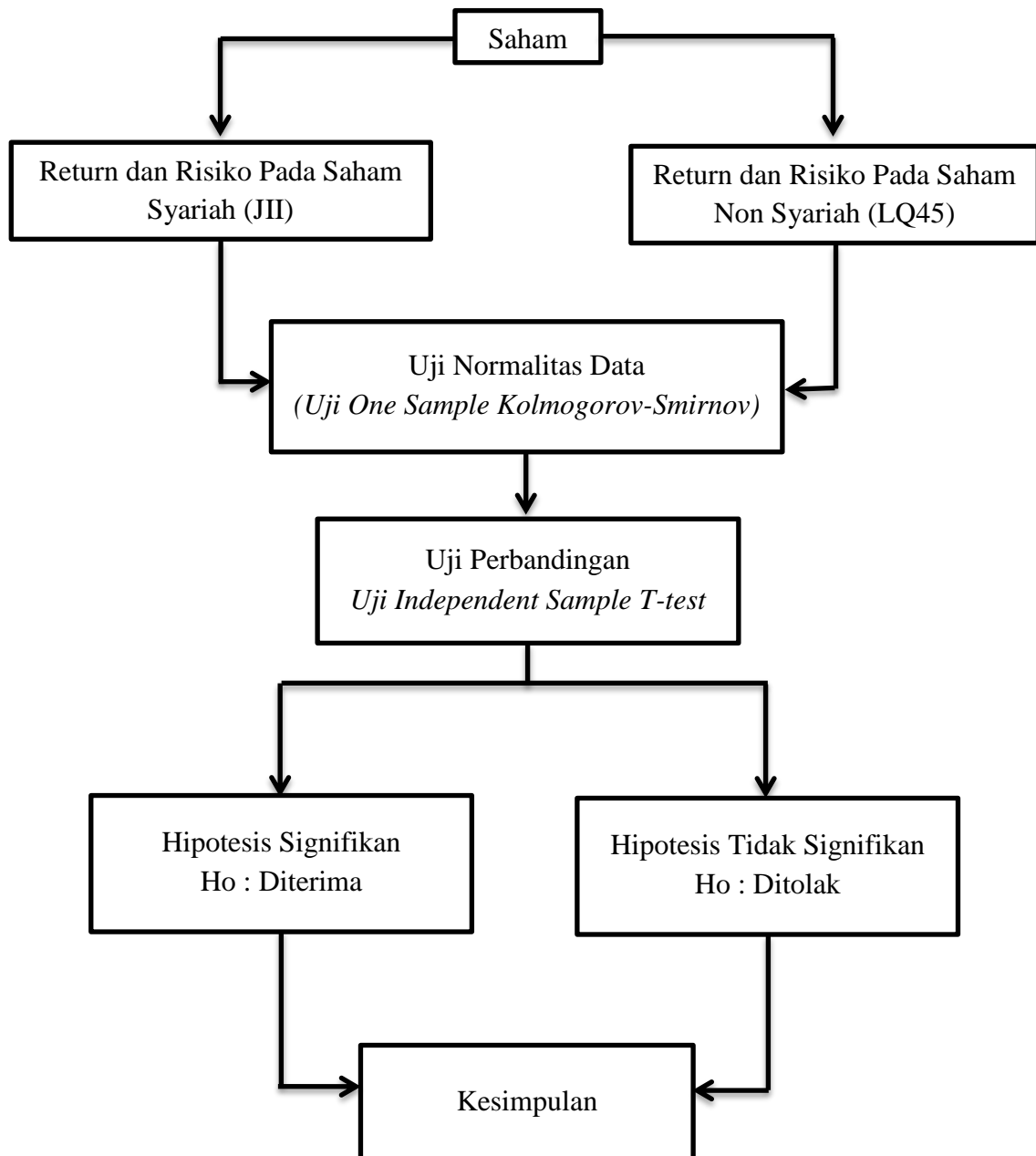
Saham adalah instrumen investasi yang berisiko tinggi. Tujuan utama investor berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam berinvestasi, investor harus memperhatikan dua hal yaitu keuntungan (return) dan risiko. Keuntungan atau return dalam berinvestasi pada saham berupa *capital gain* dan *dividen*. Jika tidak ada return, tentunya investor tidak akan mau untuk berinvestasi. Sedangkan risiko yang biasa terjadi yaitu investor mengalami kerugian atau *capital loss*. Untuk mengurangi risiko yang biasa terjadi, investor disarankan untuk

membeli saham yang sangat likuid, selain itu investor disarankan untuk menganalisis saham yang akan di investasi. Terdapat beberapa indeks saham dengan standar likuiditas di BEI, antara lain indeks LQ 45 dan indeks JII, indeks likuiditas LQ 45 merupakan indeks yang hanya terdiri dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan dengan nilai pasar yang sangat besar.

Namun, tidak semua saham LQ 45 lolos seleksi, sehingga masuk dalam kategori JII. Jakarta Islamic Index (JII) diluncurkan oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management Company yang terdiri dari 30 saham yang memenuhi ketentuan Syariah. Dimana keduanya difokuskan dalam penelitian ini yaitu perbandingan antara return dan resiko pada saham syariah dan non syariah di masa sebelum dan saat pandemi covid 19, dapat dilihat dengan menganalisis laporan data history harga saham perusahaan tiap bulan selama 2 tahun.

Pada penelitian ini penulis menganalisis tentang perbandingan antara return dan risiko saham syariah dengan saham non syariah pada masa sebelum dan saat terjadinya pandemi covid 19. Guna untuk mempermudah memahami konsep baik itu penulis maupun membaca, maka disini terdapat pola kerangka berfikir untuk analisis penelitian, yaitu pada gambar 2.1 dibawah ini.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berfikir**



### 2.2.8. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah kesimpulan sementara tentang hubungan antara dua variabel atau lebih. Karena jawabannya hanya diperoleh secara teoritis, maka jawaban tersebut masih dianggap sementara. Oleh karena itu, hipotesis ini merupakan hipotesis sementara dalam masalah penelitian dan akan diuji kebenarannya agar hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan hanya berdasarkan teori yang relevan bukan fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2015: 96).

Dalam penelitian ini, hipotesis diterapkan berdasarkan perumusan masalah, yaitu

1. Perbandingan Return Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah pada Indeks Saham JJI dan Indeks Saham LQ-45

Saat berinvestasi di saham, investor perlu memeriksa apakah saham tersebut memberikan return yang sesuai dengan ekspektasi atau tidak. Keuntungan dari saham termasuk *capital gain/loss* yang merupakan selisih antara harga saat ini dan harga periode sebelumnya. Pendapatan tersebut dibagi menjadi dua bagian, yaitu pendapatan realisasi dan pendapatan yang diharapkan.

Teori sinyal merupakan salah satu teori dasar untuk memahami manajemen keuangan. Untuk meningkatkan kemampuan pengambilan keputusan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diharapkan

investor. Terlebih jika informasinya adalah *good news*. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dianggap bermanfaat bagi investor akan mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, sinyal yang baik atau sinyal yang buruk akan mempengaruhi return saham perusahaan.

Judul penelitian yang dilakukan oleh Yoyok Prasetyo (2018) adalah “Perbandingan Risiko Dan return investasi pada LQ45 dengan Indeks JII Periode 2008-2016”. Mencermati hasil penelitian dari analisis deskriptif, rata-rata 10 tahun indeks JII tingkat pengembalian bulanan sebesar 1,56% , lebih tinggi dari imbal hasil bulanan indeks LQ45 yaitu sebesar 1,31%, hal ini menunjukkan bahwa imbal hasil syariah sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan imbal hasil saham konvensional. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ho = Tidak Terdapat Perbedaan Nilai Return pada Indeks JII dengan Indeks LQ45.

H1 = Terdapat Perbedaan Nilai Return pada Indeks JII dengan Indeks LQ45.

## 2. Perbandingan Risiko Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham LQ-45

Tidak cukup hanya mengevaluasi kinerja saham berdasarkan hasil return saja, sehingga risiko juga perlu

dipertimbangkan. Karena keuntungan dan resiko adalah dua hal yang tidak bisa dipisahkan. Investasi yang berisiko berarti investasi tersebut tidak akan memberikan pengembalian yang pasti.

Pada teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tentang keputusan investasi. Informasi perusahaan merupakan elemen penting bagi investor dan pebisnis, karena pada dasarnya memberikan informasi, catatan atau deskripsi tentang kondisi perusahaan masa lalu, sekarang dan masa depan serta bagaimana pasar saham itu dapat berkembang. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan adalah laporan tahunan yang dapat memberikan sinyal kepada pihak-pihak di luar perusahaan, khususnya bagi investor. Semua investor membutuhkan informasi untuk menilai risiko relatif masing-masing perusahaan sehingga investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dan portofolio investasi mereka dengan selera risiko yang diharapkan. Jika suatu perusahaan ingin investor membeli sahamnya, maka perusahaan harus mengungkapkan laporan keuangannya secara terbuka dan juga transparan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Sofyan Hadinata (2018) dengan judul “Tingkat Pengembalian Return, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah periode 2017”. Hasil penelitian ini jika di analisis secara deskriptif selama tiga tahun, rata-rata indeks risiko JII sebesar 8,7% lebih



tinggi dari indeks risiko LQ45 sebesar 8,55% yang menunjukkan bahwa tingkat risiko syariah sedikit lebih tinggi dari pada konvensional. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_0$  = Tidak Terdapat Perbedaan Nilai Risiko pada indeks JII dan Indeks LQ45.

$H_2$  = Terdapat Perbedaan Nilai Risiko pada indeks JII dan Indeks LQ45.

3. Perbandingan Return dan Risiko Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham LQ-45 Pada Saat Sebelum Pandemi dan Saat Terjadi Pandemi.

Pada kondisi pandemi perekonomian di seluruh dunia rata-rata mengalami penurunan, hal serupa juga terjadi di pasar modal Indonesia. Banyak investor karena khawatir apabila ingin berinvestasi pada kondisi pandemi, namun dari sekian banyak perusahaan yang mengalami kemerosotan ada beberapa perusahaan yang justru mengalami kenaikan dan merasa diuntungkan dengan adanya pandemi covid 19.

Dalam berinvestasi pada saham tidak dapat menjamin akan mendapatkan keuntungan. Secara teknis, apabila semakin tinggi ekspektasi return maka semakin tinggi pula risikonya, begitu pula sebaliknya (*High Risk High Return*). Mengingat kondisi pasar

modal sangat lah berbeda dari sebelum adanya pandemi dan saat adanya pandemi ini maka dibutuhkan analisis ataupun perhitungan mengenai hal tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_0$  = Tidak Terdapat Perbedaan Nilai Return dan Risiko pada indeks JII dan Indeks LQ45 sebelum adanya pandemi dan saat adanya pandemi.

$H_3$  = Terdapat Perbedaan Nilai Return dan Risiko pada indeks JII dan Indeks LQ45 sebelum adanya pandemi dan saat adanya pandemi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian ini yaitu studi kasus di Bursa Efek Indonesia tepatnya pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan juga LQ-45. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan return dan risiko saham syariah dan non syariah selama pra-periode dan selama pandemi COVID-19. Karena penelitian ini menganalisis perbandingan, maka metode Penelitiannya menggunakan metode Komparatif, yaitu penelitian yang membandingkan keberadaan suatu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda (Sugiyono, 2012: 54).

#### **3.2. Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian adalah tempat dimana peneliti dapat memperoleh informasi mengenai data yang dibutuhkan. Lokasi penelitian adalah tempat dimana penelitian itu akan dilakukan. Pemilihan lokasi harus didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, dan pastinya harus sesuai dengan topik yang dipilih atau data yang dicari. Dengan pemilihan lokasi ini, peneliti diharapkan mampu menemukan hal-hal yang bermakna dan baru (Suwarma Al Muchtar, 2015: 243). Untuk penelitian ini berlokasi di Galeri Investasi Bursa Efek UIN Maulana Malik Ibrahim Malang. Data yang akan di gunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada

perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kriteria di JII dan LQ45 pada tahun 2019 dan 2020.

### **3.3. Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **3.3.1. Populasi**

Menurut Riduwan dan Kuncoro (2013: 37) Populasi adalah seluruh wilayah yang terdiri dari beberapa objek serta memiliki karakter tertentu yang digunakan oleh para peneliti untuk dianalisa dan dipelajari dan kemudian diambil keputusan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada indeks JII dan LQ45 selama periode 2019-2020.

#### **3.3.2. Sampel Penelitian**

Menurut Sugiyono (2008: 118) sampel adalah sebagian dari jumlah serta ciri-ciri yang dimiliki oleh populasi. Dengan kata lain sampel adalah perwakilan dari seluruh jumlah populasi yang tersedia. Hal ini dapat mempermudah peneliti dalam penelitiannya yang mempunyai jumlah populasi cukup banyak. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pada indeks JII dan LQ45 yang dapat bertahan selama 2 tahun yaitu pada tahun 2019 dan 2020.

### **3.4. Metode Pemilihan Sampel**

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu jenis pemilihan sampel secara acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan tertentu. Pada

penelitian ini data yang di ambil sebelum terjadinya pandemi yaitu pada data bulanan tahun 2019. Dan untuk data saat terjadinya pandemi pada data bulanan tahun 2020. Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel dalam penelithan ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar pada indeks JII dan LQ 45.
2. Perusahaan-perusahaan *listing* yang terdaftar di *Jakarata Islamic Index* (JII) dan LQ45 yang bertahan selama 2 tahun yaitu pada tahun 2019-2020.
3. Perusahaan-perusahaan ganda yang masuk pada Indeks JII maupun LQ 45, secara otomatis langsung masuk pada indeks JII, dan dihapus pada indeks LQ 45.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ 45	75
2	Perusahaan yang tergeser atau tergantikan oleh perusahaan lain selama tahun 2019-2020	(22)
3	Perusahaan ganda yang di hapus dari LQ 45	(16)
	Jumlah sampel penelitian	37

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas, dari keseluruhan jumlah populasi sebanyak 75. Hanya terpilih 37 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel pada penelitian ini. Pada poin ke tiga

yaitu perusahaan yang terdaftar pada kedua indeks JII dan LQ 45, langsung otomatis masuk pada Indeks JII dan Di hapus dari Indeks LQ 45. Berikut adalah daftar perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini :

**Tabel 3.2**  
**Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap Yang Terpilih Di JII Tahun 2019-2020**

1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
6	EXCL	XL Axiata Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
12	PTBA	Bukit Asam Tbk.
13	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
15	UNTR	United Tractors Tbk.

16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
17	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : [www.investing.com](http://www.investing.com) diolah peneliti 2021

**Tabel 3.3**  
**Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap Yang Terpilih Di LQ 45 Tahun**  
**2019-2020**

1	ASII	Astra International Tbk.
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
9	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
11	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
12	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
13	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
15	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
16	PTPP	PP (Persero) Tbk.

17	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
19	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
20	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Sumber : [www.investing.com](http://www.investing.com) diolah peneliti 2021

### 3.5. Jenis Sumber Data

Sumber data dalam suatu penelitian merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh peneliti dalam jangka waktu tertentu dari suatu sampel yang digunakan untuk melengkapi kebutuhan data penelitian. Data sekunder ini biasanya di dapatkan melalui buku, jurnal, publikasi dari pemerintah atau yang lainnya. Dalam penelitian ini sumber data mengambil data *history* harga saham pada JII dan LQ45 yang telah dipublikasikan di [www.investing.com](http://www.investing.com) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dan Kemudian data tersebut akan diolah menggunakan *software* SPSS.

### 3.6. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. dalam memperoleh data penelitian. Menurut Arikunto (2006:231) metode dokumentasi yaitu metode untuk mencari atau mendapatkan data mengenai variabel terkait dari data-data catatan, transkrip, buku, surat kabar majalah, notulen, agenda, dan sebagainya. Teknik ini dimulai dari mencari dan menghimpun dokumen-dokumen, memilih dokumen yang



sesuai dengan tujuan penelitian, mencatat dan menafsirkan serta mengkaitkan dengan fenomena yang ada. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dimulai dari mencari dan mengumpulkan data yang sesuai dengan tujuan penelitian, kemudian data tersebut akan diolah dengan SPSS untuk statistik.

### **3.7. Metode Analisis Data**

Metode ini adalah metode analisis, dan analisis adalah pencarian yang dilakukan dalam sebuah penelitian, dan analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan di mengerti dengan menggunakan teknik statistik, dan selanjutnya data hasil olahan tersebut digunakan untuk menjawab dari setiap rumusan masalah yang ada. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan jenis, dan variabel data, kemudian menyiapkan data yang akan diteliti, melakukan penelolahan atau perhitungan untuk menjawab dari rumusan masalah ataupun hipotesis yang telah dikemukakan.

Menggunakan dua independent-sample t-test (*independent-sample t-test*) Untuk menguji analisis ini dengan menggunakan Independent samples t-test yang bertujuan untuk menentukan perbandingan antar variabel yang akan diuji, akan tetapi jika independent sample t-test kondisi atau asumsinya tidak dapat dipenuhi karena datanya tidak berdistribusi normal, maka pengujian akan menggunakan uji *Mann Whitney* untuk uji bedanya, karena uji beda *Mann Whitney* ini tidak memerlukan data terdistribusi normal.

Variabel pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko yang dihitung dalam periode bulanan selama 2 tahun yaitu tahun 2019-2020 menggunakan harga penutupan saham setiap bulan, yang diukur dengan menggunakan standar deviasi. Risiko (risk) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto 2013: 229):

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{n-1}}$$

Keterangan:

SD : Standard deviation,

Xi : Nilai ke-i,

E(Xi) : Nilai ekspektasian,

n : Jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil (n-1).

Variabel kedua dalam penelitian ini adalah pengembalian yang terdiri dari return realisasi. Return realisasi yang dihitung dalam penelitian ini adalah return bulanan selama tahun 2019-2020 menggunakan data historis berupa harga penutupan saham setiap bulan. Return realisasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto 2013: 207):

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Pt : Harga, yaitu harga untuk waktu t.

Pt-1 : Harga, yaitu harga untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya).

Dt : Dividen periodik

### 3.8. Tahap Analisi Data

Penelitian komparatif merupakan jenis penelitian deskriptif yang bertujuan untuk mencari jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat, analisis ini dapat diselesaikan dengan uji beda rata-rata. Uji beda rata-rata dilakukan untuk membandingkan saham syariah dan saham non syariah. Oleh karena itu, sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas dan homogenitas data (Sugiyono, 2012: 172). Menurut Ghozali (2011: 32), uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk memeriksa normalitas data.

#### 3.8.1. Uji Normalitas Menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*

Test ini menggunakan uji normalitas dengan analisis uji *Kolmogorov-Smirnov* yang mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Analisis uji *Kolmogorov-Smirnov* ini dilakukan dengan cara menentukan hipotesis pengujian terlebih dahulu yaitu:

Ho : Data terdistribusi secara normal

Ha : Data tidak terdistribusi secara normal

Untuk mengambil keputusan dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2011:34):

*Asymp Significant* > 0,05 hipotesis nol diterima yang artinya data tersebut terdistribusi secara normal.

*Asymp Significant* < 0,05 hipotesis nol ditolak yang artinya data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

### 3.8.2. Uji Homogenitas Varians Menggunakan Levene's Test

Uji levene (*Levene test*) untuk kesamaan ragam (*levene Test for Equality of Variance*) uji ini digunakan untuk menguji apakah sampel tersebut memiliki varian yang sama apakah tidak. Untuk mengetahui sampel tersebut homogen atau tidak, maka perlu untuk dilakukan uji homogenitas varians terlebih dahulu dengan taraf signifikan  $\alpha = 5\%$

Dengan memperhatikan nilai probabilitas signifikasi yaitu :

Probabilitas signifikansi < 0,05, maka dapat di artikan varian dari kedua populasi data tersebut tidak homogen.

Probabilitas signifikansi > 0,05, maka dapat di artikan varian dari kedua populasi data tersebut homogen.

Analisis hasil uji levene ini dilakukan dengan cara menentukan hipotesis pengujiannya terlebih dahulu yaitu:

$H_0$  : Kedua populasi varians homogen.

$H_a$  : Kedua populasi varians tidak homogen.

### 3.8.3. Pemilihan Jenis Uji Parametrik atau Non Parametrik

Uji parametrik atau non parametrik dalam pengujian hipotesis sangat berhubungan dengan distribusi data populasi yang akan diuji. Apabila data populasi berdistribusi secara normal, maka pengujian yang dilakukan dengan pendekatan secara uji statistik parametrik. Kebalikannya, apabila data populasi tidak berdistribusi secara normal, maka pengujian yang dilakukan dengan pendekatan secara uji statistik non parametrik.

### 3.8.4. Uji Beda

#### 3.8.4.1. Uji-T Dua Sampel Independen (Independent Sample T Test)

Untuk menguji beda t sample independent ini syarat yang harus dipenuhi adalah data harus berdistribusi secara normal dan mempunyai varian yang sama. Tujuan uji-t sendiri yaitu untuk membandingkan rata-rata sampel populasi yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya. Apakah data tersebut memiliki nilai yang sama apakah tidak sama (Ghozali, 2011:64).

Berikut adalah langkah-langkah uji-t dua sampel independent (*Independent sample t-test*) yaitu:

a. Menentukan hipotesis

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ , Tidak terdapat perbedaan signifikan Risiko saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$ , Terdapat perbedaan signifikan Risiko saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ , Tidak terdapat perbedaan signifikan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_2 : \mu_1 \neq \mu_2$ , Terdapat perbedaan signifikan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ , Tidak terdapat perbedaan signifikan risiko dan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 pada

saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

H3 :  $\mu_1 \neq \mu_2$ , Terdapat perbedaan signifikan risiko dan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

b. Menentukan taraf signifikansi

Uji hipotesis ini menggunakan uji-t dua sampel independen (*Independent sample t-test*) dengan menggunakan taraf nyata ( $\alpha$ ) = 5% (0,05) dengan derajat bebas atau *degree of freedom* (df)  $n-k$ , dimana  $n$  = jumlah pengamatan dan  $k$  = jumlah variabel untuk menentukan nilai  $t$  tabel.

c. Pengambilan keputusan

Dalam Penelitian ini untuk mengambil keputusan yang dilakukan dengan cara membandingkan nilai  $T$  hitung dengan nilai  $T$  tabel :

- Jika nilai  $T$  hitung  $\geq$  nilai  $T$  tabel maka  $H_0$  ditolak.
- Jika nilai  $T$  hitung  $<$  nilai  $T$  tabel maka  $H_0$  diterima.

Dengan melihat nilai probabilitas signifikasi:

- Jika probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak.
- Jika probabilitas signifikansi  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.

#### 3.8.4.2. Uji Mann Whitney Test

Uji *Mann Whitney Test* merupakan alternatif apabila uji *Independent Sample T-Test* tidak dapat dilakukan oleh karena data tidak berdistribusi secara normal dan tidak homogen. Uji *mann whitney* ini sama halnya dengan uji *beda independen sample t-test*, akan tetapi uji *mann whitney* ini tidak mensyaratkan data yang diteliti berdistribusi secara normal dan mempunyai varian yang sama.

Untuk menguji hipotesis menggunakan *uji mann-whitney test* berikut adalah langkah-langkahnya yaitu:

##### a. Menentukan hipotesis

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ ,                      Tidak terdapat perbedaan signifikan Risiko saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$ ,                      Terdapat perbedaan signifikan Risiko saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45



$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ , Tidak terdapat perbedaan signifikan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_2 : \mu_1 \neq \mu_2$ , Terdapat perbedaan signifikan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ , Tidak terdapat perbedaan signifikan risiko dan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ , Terdapat perbedaan signifikan risiko dan return saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

b. Menentukan taraf signifikansi

Uji hipotesis ini menggunakan uji *mann whitney test* dengan menggunakan taraf nyata ( $\alpha$ ) = 5% (0,05) dengan

derajat bebas atau *degree of freedom* (df)  $n-k$ , dimana  $n$  = jumlah pengamatan dan  $k$  = jumlah variabel untuk menentukan nilai  $t$  tabel.

c. Pengambilan keputusan

Untuk penelitian ini dalam pengambilan keputusan akan dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai *Asymp.Sig(2-Tailed)*  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada data tersebut.
- Jika nilai *Asymp.Sig(2-Tailed)*  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada data tersebut.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Penelitian**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis komparasi perbandingan return dan risiko saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19. Dari hal tersebut terdapat 75 populasi dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya maka terpilih sebanyak 37 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel pada penelitian ini.

##### **4.1.1. Uji Normalitas Pada Data Return**

**Tabel 4.1**

**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Return**

	Unstandardized Residual
N	17
Asymp. Sig. (2-tailed)	.266

Sumber : Data diolah

Hasil yang telah didapatkan dari perhitungan diatas, maka berdasarkan uji normalitas Return saham syariah dan Return saham non syariah tersebut menunjukkan bahwa nilai Sig. > nilai  $\alpha$  pada nilai signifikansi  $0,266 > 0,05$ . Dari hasil uji signifikansi Return saham syariah dan saham non syariah di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka

dari hal tersebut dapat kesimpulan bahwa data return saham syariah dan return saham non syariah berdistribusi secara normal. Setelah melakukan uji normalitas untuk return saham syariah dengan Return saham non syariah di atas, selanjutnya adalah melakukan uji normalitas untuk risiko saham syariah serta risiko saham non syariah.

#### 4.1.2. Uji Normalitas Pada Data Risiko

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Risiko**

	Unstandardized Residual
N	17
Asymp. Sig. (2-tailed)	.328

Sumber : Data diolah

Berdasarkan uji normalitas Risiko saham syariah dan Risiko saham non syariah didapatkan hasil nilai Sig. > nilai  $\alpha$  pada nilai signifikansi  $0,328 > 0,05$ . Dengan signifikansi hasil risiko saham syariah dan risiko saham non syariah tersebut menyatakan nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05), maka dari itu dapat kesimpulan untuk data risiko saham syariah dan risiko saham non syariah berdistribusi secara normal. Setelah uji normalitas pada risiko saham syariah dengan risiko saham non syariah sudah dilakukan, maka kemudian dilanjutkan untuk mengerjakan uji homogenitas pada data return saham.

#### 4.1.3. Uji Homogenitas Varians Data Return

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Homogenitas Varians Return**

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.029	1	35	.163

Sumber : Data diolah

Dari perhitungan uji homogenitas diatas membuktikan bahwa nilai Sig. > nilai  $\alpha$  dengan nilai signifikansi  $0,163 > 0,05$ , dan didapatkan kesimpulan bahwa distribusi data return saham tersebut adalah homogen. Setelah melakukan uji homogenitas dari data return saham, selanjutnya yaitu melakukan perhitungan uji homogenitas untuk data risiko saham.

#### 4.1.4. Uji Homogenitas Varians Data Risiko

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Homogenitas Varians Risiko**

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.000	1	35	.990

Sumber :Data diolah

Dari hasil perhitungan uji homogenitas diatas diketahui nilai Sig. > nilai  $\alpha$  dengan nilai signifikansi  $0,990 > 0,05$ , maka dari hal tersebut dapat di tarik kesimpulan bahwa untuk distribusi data risiko saham ini adalah homogen. Berdasarkan dari hasil uji normalitas dan uji homogenitas data return dan risiko saham syariah dan saham non

syariah diatas, dan keduanya juga memperlihatkan data yang berdistribusi normal dan homogen maka selanjutnya yaitu melakukan pengujian hipotesis penelitian yaitu dengan uji Independent Sample T-test.

#### 4.1.5. Uji Beda Independent Sample T Test Data Return

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return**

<i>Thitung</i>	Sig.
1,040	0,306

Sumber : Data diolah

Dari perhitungan uji Independent Sample T-test diatas didapatkan hasil untuk nilai t hitung bernilai (1,040)  $t_{Hitung} < t_{Tabel}$  ( $1,040 < 2,030$ ) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan return secara signifikan antara saham syariah JII dan saham konvensional LQ45.

Selanjutnya dari nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > dari nilai  $\alpha$  untuk nilai signifikansi return saham syariah dan saham non syariah yaitu 0,306. Jadi nilai signifikansi return tersebut lebih besar dari nilai probabilitasnya yaitu ( $0,306 > 0,05$ ), Karena hasil signifikansi data return saham menyatakan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji independent sample t test, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya tidak

terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan saham non syariah.

#### 4.1.6. Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko**

<i>Thitung</i>	Sig.
-1,393	0,172

Sumber : Data diolah

Dari perhitungan uji Independent Sample T-test diatas didapatkan hasil untuk nilai t hitung bernilai negative yaitu (-1,393) maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko secara signifikan antara saham syariah dan saham non syariah.

Selanjutnya dari nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > nilai  $\alpha$  untuk nilai signifikansi risiko saham syariah dan saham non syariah yaitu 0,172. Jadi nilai signifikansi risiko tersebut lebih besar dari nilai probabilitasnya yaitu ( $0,172 > 0,05$ ), Karena hasil signifikansi data risiko saham menyatakan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji independent sample t test, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan saham non syariah.

#### 4.1.7. Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return Tahun 2019 dan 2020

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return JII dan LQ 45**  
**Tahun 2019 dan 2020**

Tahun	<i>Thitung</i>	Sig.
2019	1,181	0,246
2020	0,134	0,894

Sumber : Data diolah

Dari perhitungan dua uji Independent Sample T-test pada tahun 2019 dan 2020 diatas didapatkan hasil untuk nilai t hitung bernilai (1,181) pada tahun 2019 dan (0,134) pada tahun 2020. Dari kedua hasil uji tersebut kedua t hitung menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai t Tabel (2,030). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan return secara signifikan antara saham syariah JII dan saham konvensional LQ45 pada saat sebelum terjadinya pandemi covid 19 dan saat terjadinya pandemi covid 19..

Selanjutnya dari nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > dari nilai  $\alpha$  untuk nilai signifikansi return saham syariah dan saham non syariah yaitu (0,246) pada tahun 2019 dan (0,894) pada tahun 2020. Jadi nilai signifikansi return tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai probabilitasnya. Karena hasil signifikansi data return saham menyatakan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka sesuai dengan dasar pengambilan



keputusan uji independent sample t test, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi covid 19 dan saat terjadinya pandemi covid 19.

#### **4.1.8. Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return Tahun 2019 dan 2020**

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko JII dan LQ 45 Tahun 2019 dan 2020**

Tahun	<i>Thitung</i>	Sig.
2019	-0,413	0,682
2020	-1,602	0,118

Sumber : Data diolah

Dari perhitungan dua uji Independent Sample T-test pada tahun 2019 dan 2020 diatas didapatkan hasil untuk nilai t hitung bernilai negative yaitu (-0.413) pada tahun 2019 dan (-1,602) pada tahun 2020, maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko secara signifikan antara risiko saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi covid 19 dan saat terjadinya pandemi covid 19..

Selanjutnya dari nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > dari nilai  $\alpha$  untuk nilai signifikansi risiko saham syariah dan saham non syariah yaitu (0,682) pada tahun 2019 dan (0,118) pada tahun 2020.

Jadi nilai signifikansi risiko tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai probabilitasnya. Karena hasil signifikansi data risiko saham menyatakan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji independent sample t test, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi covid 19 dan saat terjadinya pandemi covid 19.

Dari perhitungan di atas, mulai dari perbandingan nilai t Hitung dengan t Tabel sampai perbandingan nilai signifikansi risiko/return dengan nilai probabilitasnya semuanya baik itu pada tahun 2019 dan juga 2020 keduanya menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dan saham non syariah pada masa sebelum pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

## **4.2. Pembahasan**

### **4.2.1. Return Saham**

Diketahui hasil berdasarkan analisis deskriptif yang menyatakan rata-rata nilai return saham syariah pada tahun 2019 senilai 0,011 atau

1,1% dan pada tahun 2020 senilai 0,012 atau 1,2%. Sedangkan pada rata-rata nilai return saham non syariah pada tahun 2019 yaitu -0,001 atau -0,1% dan pada tahun 2020 senilai 0,011 atau 1,1%. Apabila melihat dari analisis tersebut saham syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi tidak memperlihatkan dampak yang tinggi, sebaliknya pada saham non syariah terdapat peningkatan sekitar 1%.

Selanjutnya dari hasil uji normalitas return saham syariah dan non syariah menunjukkan nilai Sig > nilai  $\alpha$  yaitu  $0,328 > 0,050$ , dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data risiko saham syariah dan saham non syariah berdistribusi normal. Berdasarkan uji homogenitas diketahui nilai Sig. > nilai  $\alpha$  dengan nilai signifikansi yaitu  $0,163 > 0,05$  dari hal tersebut maka dapat diputuskan bahwa distribusi data adalah homogen.

Diketahui hasil berdasarkan hipotesis dari uji Independent Sample T-test untuk return saham syariah dan saham non syariah menyatakan  $H_0$  diterima yang bisa diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata Return antara saham syariah dan saham non syariah, begitu pula pada uji Independent Sample T test pada perbandingan antara sebelum dan saat terjadinya pandemi covid 19, keduanya menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan return antara saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

#### 4.2.2. Risiko Saham

Diketahui hasil berdasarkan analisis deskriptif yang menyatakan rata-rata nilai risiko saham syariah pada tahun 2019 senilai 0,092 atau 9,2% dan pada tahun 2020 senilai 0,146 atau 14,6%. Sedangkan pada rata-rata nilai risiko saham non syariah pada tahun 2019 yaitu 0,099 atau 9,9% dan pada tahun 2020 senilai 0,180 atau 18%. Apabila melihat dari analisis tersebut risiko saham syariah dan non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi memperlihatkan peningkatan yang tinggi yaitu sekitar 6-8%, hal ini terjadi akibat adanya covid 19 yang membuat bursa saham menjadi turun, dan membuat nilai risiko pada rata-rata saham di bursa efek indonesia mengalami risiko yang tinggi. Keadaan ini berbanding terbalik dengan teori High Risk High Return.

Selanjutnya dari hasil uji normalitas risiko saham syariah dan non syariah menunjukkan nilai Sig > nilai  $\alpha$  yaitu  $0,266 > 0,05$  dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data risiko saham syariah dan saham non syariah berdistribusi normal. Berdasarkan uji homogenitas diketahui nilai Sig. > nilai  $\alpha$  dengan nilai signifikansi yaitu  $0,990 > 0,050$ , dari hal tersebut maka dapat diartikan bahwa distribusi data adalah homogen.

Diketahui hasil berdasarkan hipotesis dari uji Independent Sample T-test untuk risiko saham syariah dan saham non syariah menyatakan  $H_0$  diterima yang bisa diartikan bahwa tidak terdapat

perbedaan rata-rata risiko antara saham syariah dan saham non syariah, begitu pula pada uji Independent Sample T test pada perbandingan antara sebelum dan saat terjadinya pandemi covid 19, keduanya menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan risiko antara saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19.

#### **4.2.3. Perbandingan Return dan Risiko Saham**

Diketahui hasil berdasarkan hipotesis pertama, kedua dan ketiga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan baik return maupun risiko saham syariah dan saham non syariah. Hal ini membuktikan bahwa perkembangan di pasar baik itu syariah maupun non syariah tidak begitu membuat return dan risiko saham syariah dan non syariah berbeda atau lebih baik satu sama lain. Namun tidak juga menutup kemungkinan pada suatu saat nanti return ataupun risiko saham syariah jauh melebihi return dan risiko saham non syariah, hal ini melihat dari perkembangan pasar modal syariah yang terus mengalami peningkatan.

Dari hal tersebut menunjukkan kesimpulan sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiyo Rini, Abil Finda Farrukhy, dan Kharis Fadlullah Hana (2020) Yang berjudul "Komparasi Resiko, Return Saham dan Saham Syariah". Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian dan risiko saham biasa pada

industri barang konsumsi pada tahun 2019. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Maudy Guswita Kamila dan Dikdik Tandika (2019) dengan membandingkan return dan risiko antara saham syariah dan saham konvensional. Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah dengan saham konvensional pada periode 2016-2017 di 10 perusahaan Saham syariah dan 10 perusahaan saham konvensional.

Namun pada perbandingan tahun sebelum dan saat pandemi covid 19 menunjukkan bahwa peningkatan risiko tidak diiringi dengan peningkatan return pula, hal ini berbanding terbalik dengan dengan konsep return dan risiko yang dilakukan oleh Tandelilin (2010) yang menyatakan bahwa “semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula return harapan atas aset tersebut, begitu pula sebaliknya”.

Dari penelitian lain yang tidak jauh berbeda dengan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hasya, dkk. (2021) Menunjukkan bahwa pada saham INAF dan KAEF yang berasal dari sektor consumer goods industry terutama dalam bidang farmasi ternyata mengalami kenaikan. Waktu pandemi seperti ini rata-rata harga saham mengalami penurunan yang salah satunya disebabkan karena pemegang saham yang telah menjual sahamnya karena khawatir saham-saham tersebut kedepannya nilainya akan turun. Adanya saham syariah menekankan bahwa mereka lebih stabil

daripada saham konvensional yang terbukti pada saham INAF dan KAEF.

Namun untuk saham INAF dan juga KAEF tidak masuk pada kriteria penelitian ini, namun disini penulis ingin membahas mengenai saham KLBF dan UNVR yang dua-duanya masuk pada kriteria penelitian ini, tepatnya pada indeks JII. Disini terlihat pada KLBF merupakan perusahaan internasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan. Hal itu menjadikan produk dari KLBF ini sangat di butuhkan oleh masyarakat, dan memungkinkan terjadinya peningkatan pada saham tersebut. Selain itu pada saham UNVR yang bergerak dalam bidang manufaktur, pemasaran dan distribusi barang konsumsi termasuk sabun, deterjen, margarin, makanan berbasis susu, es krim, produk kosmetik, minuman berbasis teh dan jus buah juga menjadi bahan pangan yang juga sangat dibutuhkan oleh masyarakat, jadi saham KLBF dan UNVR ini menjadi beberapa rekomendasi untuk penanaman saham pada saat pandemi covid seperti sekarang ini.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan dari hasil perhitungan dan analisis terkait perbandingan return dan risiko pada saham syariah dan saham non syariah pada saat sebelum terjadinya pandemi dan saat terjadinya pandemi covid 19, maka dapat simpulkan sebagai berikut;

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dari saham syariah yang berada pada Jakarta Islamic Index (JII) dan saham non syariah yang berada pada indeks LQ 45.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko dari saham syariah yang berada pada Jakarta Islamic Index (JII) dan saham non syariah yang berada pada indeks LQ 45.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return dan risiko saham syariah yang berada pada Jakarta Islamic Index (JII) dan saham non syariah yang berada pada indeks LQ 45. Namun dari perbandingan sebelum adanya pandemi dan saat terjadinya pandemi menunjukkan nilai peningkatan pada rata-rata risiko baik itu JII maupun LQ 45, dan untuk rata-rata return sendiri terlihat sangat kecil peningkatan, hal tersebut berbanding terbalik dari teori “High Risk High Return”.

#### **5.2. Saran**

1. Untuk para investor yang ingin terhindar dengan riba atau bungah sebaiknya mulai untuk berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar



pada Jakarta Islamic Index (JII), lebih tepatnya pada sama KLBF dan INVR, melihat bahwa dari dua produk ini sangatlah dibutuhkan oleh masyarakat pada situasi pandemi covid 19.

2. Untuk investor disarankan terlebih dahulu untuk mencari informasi yang actual terhadap perusahaan yang mau di investasi, melihat ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi baik itu return maupun risiko saham syariah maupun saham non syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- A, Djazuli. (2011). *Kaidah-kaidah fiqh: Kaidah hokum islam dalam menyelesaikan masalah yang praktis*. Jakarta: Kencana.
- Abil, Setiyo Rini., Kharis, Finda Farrukhy., Hana, Fadlullah (2020). Komparasi risk dan return saham dan saham syariah. *Assets*, Volume 10, Nomor 1, Juni 2020: 83-97.
- Albaity, M., dan Ahmad, R. (2011). A comparative analysis of the firm specific determinants of Syariah compliant versus non-Syariah compliant firms in Bursa Malaysia. *Asian Journal of Business and Accounting*, 4(1), 59–84.
- Al Muchtar, Suwarma. (2015). *Dasar Penelitian Kualitatif*. Bandung: Gelar Pustaka Mandiri.
- Anwar, Ramli. (2008). Risk dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajmen*, Vol. 8 No. 4, November 2010.
- Arikunto, S. (2006). *Metode Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Azifah, Indah. (2016). Analisis Risiko Dan Imbal Hasi Portofolio Pasar Modal Syariah Dan Pasar Modal Konvensional. *Jurnal Ekonomi Bisnis* Vol. 21, No.1, April 2016.
- Aziz, Abdul. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: ALFABETA
- Basri. (2014). Perbandingan Kinerja Saham Syariah dan Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia (studi kasus tahun 2013). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 5, No.2, 1 April 2014.
- Brigham, F dan Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia. Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IX/2000.
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003.
- Eduardus, Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: ALFABETA.

- Febriyanti, Galuh Artika. 2020. *Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)*. Indonesia Accounting Journal Volume 2, Number 2, Year 2020.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumandi, Tatang A. (2007). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Korporasi. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 6 No. 2
- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadinata, Sofyan. (2018). Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Nonsyariah. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(2).
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*, Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Abdul. (2001). *Manajemen Keuangan Daerah*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.,
- Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Harsono, Budi. (2013). *Efektif Bermain Saham*. Jakarta: Kompas Gramedia.
- Herni Ruliatul Khasanah, S. W. (2016). Analisis perbandingan return dan risk saham syariah dengan saham konvensional (Studi pada Jakarta Islamic Index dan IDX30 periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(2), 46–55.
- Huda, Nurul, dan Mohamad Heykal. (2010). *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis*. Jakarta: Kencana.
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1, Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2010). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP YKPN.

- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi kelima. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Jannah, Ayu Shofrotul. (2018). Analisis Perbandingan Risk Dan Return Saham Syariah Dan Saham Konvensional. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*.
- Jones, Charles P. (2002). *Investment Analysis and Management*. Edisi Kedelapan. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Kamila, Maudy Guswita., Tandika, Dikdik (2019). Analisis Perbandingan Return dan Risk antara Saham Syariah dan Saham Konvensional. *Prosiding Manajemen* ISSN: 2460-6545 Volume 5, No. 2, Tahun 2019
- Karim, B. A., Datip, E., Shukri, M. H. M. (2014). Islamic Stock Market Versus Conventional Stock Market. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, II(11), 1–9.
- Kasmir. (2016). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown, Martin, Petty, Scott. (2005). *Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Jakarta: Pearson Education, Inc.
- Kuncoro, E. A. dan Riduwan. (2013). Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis (Alalisis Jalur). Bandung: Alfabeta.
- Lathifah, Hasya Mazaya. dkk. (2021). *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, ISSN: 2477-6157; E-ISSN 2579-6534.
- Mardani, Rolan. (2017). *Komparasi Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Fama-French Three Factor Model Dalam Pembentukan Portofolio Saham Pada 11 Perusahaan Besar Di BEI Periode 2005-2015*. Skripsi. Jambi: *Fakultas Ekonomi, Universitas Batanghari*.
- Mawardi, Imron. (2015). Perbandingan Tingkat Pengembalian (return), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol.2 No.4. April 2015.
- Meilani, Melly, dkk . (2021). *Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. E-JRA Vol. 10 No. 05 Februari 2021.
- Muhammad, Rifqi. (2010). *Akuntansi Keuangan Syariah*. Yogyakarta: P3EI.

- Muthoharoh dan Sutapa. (2014). Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol. 3 No. 2 Juli 2014.
- Prasetyo, Yoyok. (2018). Perbandingan Resiko dan Return Investasi pada Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 6 No. 2
- Purnamasari, Sinta Ayu. (2018). *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah*. Bandar Lampung: Modul Pasar Modal.
- Raharjo, Sapto. (2016). *Kiat Membnagun Aset Kekayaan (Panduan Investasi saham)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Reddy, Krishna dan Mingli Fu. (2014). Does Shariah Compliment Stocks Perform Better than the Conventional Stocks Listed on the Australian Stocks Listed in the Australian Stock Exchange. *Asian Journal Of Finance & Accounting*, ISSN 1946-052X. Vol. 6, No.2 Desember 2014.
- Rosyida, Ajeng Gama. (2015). Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis* Vol. 2, No. 04 April 2015.
- Sharpe, William F., Gordon. J Alexander, and V. Baily, 1995. *Investment*. New York: Prentice Hall.
- Soemitra, Andri. (2009). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : ALFABETA.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKN.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keenam. Yogyakarta: UPP AMP YKN.
- Sutedi, Andrian. (2011). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius

Umam, Khaerul. (2013). *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.

Widuhung , Sisca Debyola. (2014). Perbandingan Return dan Risiko Investasi pada Saham Syariah dan Emas pada periode Januari 2004 sampai Desember 2013. *Jurnal Al-Azhar Indonesia Seri Pranata Sosial*, Vol . 2, No. 3

Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-MALIKI PRESS.

Yulian Ivan, Rahma Putra, dan Dinalestari. (2018). Analisis Perbandingan Return Dan Risk Saham Konvensional Dan Syariah (Studi pada Jakarta Islamic Index (JII) dan IDX 30 Periode 2014-2018).

[www.wartaekonomi.co.id](http://www.wartaekonomi.co.id), di akses tanggal 31 januari 2020, dari <https://www.wartaekonomi.co.id/read309848/dampak-pandemi-covid-19-terhadap-perekonomian-dunia-infografis>

[www.nasional.kompas.com](http://www.nasional.kompas.com), di akses tanggal 31 januari 2020, dari <https://nasional.kompas.com/read/2020/10/13/16590021/wapres-pertumbuhan-ekonomi-pada-masa-pandemi-covid-19-masih-sulit?page=all>

[www.pecihitam.org](http://www.pecihitam.org) diakses pada tanggal 18 juni 2021, dari <https://pecihitam.org/surah-an-nahl-ayat-14-18-terjemahan-dan-tafsir-al-quran/>

[www.pecihitam.org](http://www.pecihitam.org) diakses pada tanggal 18 juni 2021, dari <https://www.pecihitam.org/surah-luqman-ayat-34-terjemahan-dan-tafsir-al-quran/>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.investing](http://www.investing)

## LAMPIRAN

### Lampiran 1: Data Harga Saham JII Tahun 2019

	Des	Nov	Okt	Sep	Ags	Jul	Jun	Mei	Apr	Mar	Feb	Jan	Des
ADRO	1.555	1.230	1.310	1.290	1.125	1.270	1.360	1.295	1.305	1.345	1.310	1.390	1.251
AKRA	3.950	3.400	3.960	3.800	4.270	4.000	4.090	3.980	4.450	4.720	5.550	5.250	4.290
ANTM	840	750	890	975	1.070	935	845	725	865	885	1.015	965	765
BRPT	1.510	1.360	950	990	905	776	642	660	806	718	600	522	478
CPIN	6.500	6.725	6.300	5.350	5.025	5.375	4.730	4.900	5.275	6.400	7.300	7.400	7.225
EXCL	3.150	3.340	3.550	3.440	3.480	3.230	2.980	2.860	2.920	2.700	2.400	2.170	1.980
ICBP	11.150	11.325	11.625	12.025	12.050	10.700	10.150	9.800	9.725	9.325	10.225	10.775	10.450
INCO	3.640	3.000	3.710	3.510	3.530	3.030	3.120	2.700	3.050	3.390	3.740	3.850	3.260
INDF	7.925	7.950	7.700	7.700	7.925	7.075	7.025	6.600	6.950	6.375	7.075	7.750	7.450
INTP	19.025	19.400	20.000	18.725	21.725	22.475	20.000	21.200	22.000	21.900	19.225	19.225	18.450
KLBF	1.620	1.525	1.595	1.675	1.690	1.470	1.460	1.405	1.545	1.520	1.495	1.600	1.520
PTBA	2.660	2.420	2.250	2.260	2.470	2.740	2.960	3.060	3.960	4.200	3.980	4.310	4.300
SCMA	1.410	1.200	1.220	1.160	1.235	1.550	1.610	1.650	1.860	1.655	1.750	1.885	1.870
TLKM	3.970	3.930	4.110	4.310	4.450	4.300	4.140	3.900	3.790	3.950	3.860	3.900	3.750
UNTR	21.525	20.925	21.675	20.575	20.925	24.925	28.200	25.350	27.175	27.050	26.500	25.725	27.350
UNVR	8.400	8.360	8.745	9.300	9.770	8.720	9.000	8.900	9.100	9.845	9.735	10.000	9.080
WIKA	1.990	1.735	1.980	1.925	2.210	2.340	2.430	2.270	2.420	2.160	1.785	1.895	1.655

### Lampiran 2: Data Harga Saham JII Tahun 2020

	Des	Nov	Okt	Sep	Ags	Jul	Jun	Mei	Apr	Mar	Feb	Jan
ADRO	1.430	1.390	1.125	1.135	1.085	1.085	995	1.100	920	990	1.155	1.225
AKRA	3.180	2.910	2.680	2.550	2.900	2.880	2.540	2.350	2.400	1.975	2.650	3.310
ANTM	1.935	1.145	1.055	705	820	730	605	535	510	450	575	720
BRPT	1.100	1.050	900	790	840	950	1.160	1.350	1.450	725	985	1.305
CPIN	6.525	6.075	5.850	5.675	6.300	6.225	5.575	5.775	4.600	4.940	5.700	6.650
EXCL	2.730	2.410	2.030	2.030	2.440	2.500	2.770	2.590	2.540	2.000	2.590	2.900
ICBP	9.575	9.900	9.650	10.075	10.225	9.200	9.350	8.150	9.875	10.225	10.275	11.375
INCO	5.100	4.610	4.050	3.560	3.790	3.420	2.800	2.780	2.570	2.160	2.450	3.160
INDF	6.850	7.100	7.000	7.150	7.625	6.450	6.525	5.750	6.525	6.350	6.500	7.825
INTP	14.475	14.300	12.225	10.400	11.875	12.375	11.800	12.100	11.650	12.500	14.925	16.475
KLBF	1.480	1.505	1.525	1.550	1.580	1.565	1.460	1.415	1.440	1.200	1.220	1.430
PTBA	2.810	2.360	1.960	1.970	2.040	2.030	2.020	1.945	1.875	2.180	2.240	2.210
SCMA	2.290	1.645	1.495	1.215	1.240	1.285	1.165	1.000	880	775	1.120	1.440
TLKM	3.310	3.230	2.620	2.560	2.860	3.050	3.050	3.150	3.500	3.160	3.490	3.800
UNTR	26.600	23.000	21.125	22.800	23.000	21.350	16.550	15.700	16.300	16.900	16.600	19.200
UNVR	7.350	7.725	7.825	8.100	8.225	8.400	7.900	7.750	8.275	7.250	6.825	7.950
WIKA	1.985	1.620	1.205	1.095	1.240	1.190	1.200	1.085	950	835	1.875	1.890

### Lampiran 3: Data Harga Sahamm LQ 45 Tahun 2019

	Des	Nov	Okt	Sep	Ags	Jul	Jun	Mei	Apr	Mar	Feb	Jan	Des
ASII	6.925	6.500	6.950	6.600	6.675	7.000	7.450	7.450	7.625	7.325	7.150	8.450	8.225
BBCA	33.425	31.400	31.450	30.350	30.500	30.950	29.975	29.100	28.750	27.750	27.575	28.175	26.000
BBNI	7.850	7.500	7.675	7.350	7.700	8.475	9.200	8.400	9.600	9.400	8.800	9.075	8.800
BBRI	4.400	4.090	4.210	4.120	4.270	4.480	4.360	4.100	4.370	4.120	3.850	3.850	3.660
BBTN	2.120	2.130	1.860	1.960	2.000	2.460	2.460	2.470	2.530	2.440	2.430	2.740	2.540
BMRI	7.675	6.975	7.025	6.975	7.250	7.975	8.025	7.675	7.725	7.450	7.125	7.450	7.375
BSDE	1.255	1.250	1.415	1.390	1.350	1.420	1.535	1.350	1.435	1.405	1.355	1.330	1.255
ERAA	359	268	352	365	310	420	384	235	290	354	418	458	440
GGRM	53.000	50.375	56.100	52.375	69.475	75.500	76.875	80.475	84.475	83.200	85.400	83.650	83.625
HMSP	2.100	1.935	2.130	2.290	2.690	3.030	3.140	3.380	3.500	3.750	3.800	3.830	3.710
INKP	7.700	6.800	7.275	6.475	6.850	7.475	9.375	7.750	7.400	8.600	11.025	13.000	11.550
ITMG	11.475	10.225	13.300	12.400	13.000	16.825	17.550	17.525	19.225	23.925	21.375	22.800	20.250
JSMR	5.175	4.940	5.450	5.700	5.600	6.000	5.725	5.700	6.100	5.975	5.225	4.920	4.280
MNCN	1.630	1.250	1.315	1.235	1.240	1.375	1.040	1.140	940	750	935	845	690
PGAS	2.170	1.920	2.110	2.100	1.920	2.050	2.110	2.060	2.320	2.350	2.540	2.570	2.120
PTPP	1.585	1.350	1.775	1.705	1.850	2.150	2.210	1.970	2.400	2.080	2.000	2.340	1.805
PWON	570	565	625	665	640	735	730	705	715	690	620	650	620
SMGR	12.000	11.450	12.650	11.550	13.250	12.875	11.575	11.550	13.500	13.950	12.650	12.675	11.500
SRIL	260	246	284	318	336	350	338	340	336	338	352	340	358
TKIM	10.275	9.200	10.575	10.550	9.950	12.000	12.575	10.200	10.075	11.025	11.175	13.475	11.100

### Lampiran 4: Data Harga Sahamm LQ 45 Tahun 2020

	Des	Nov	Okt	Sep	Ags	Jul	Jun	Mei	Apr	Mar	Feb	Jan
ASII	6.025	5.300	5.425	4.460	5.100	5.150	4.800	4.770	3.850	3.900	5.525	6.350
BBCA	33.850	31.025	28.950	27.100	31.375	31.200	28.475	25.950	25.850	27.625	31.450	32.400
BBNI	6.175	6.000	4.740	4.440	5.100	4.600	4.580	3.830	4.100	3.820	7.025	7.200
BBRI	4.170	4.090	3.360	3.040	3.510	3.160	3.030	2.950	2.730	3.020	4.190	4.460
BBTN	1.725	1.645	1.390	1.200	1.575	1.265	1.245	760	880	840	1.700	1.870
BMRI	6.325	6.325	5.775	4.960	5.950	5.800	4.950	4.470	4.460	4.680	7.275	7.550
BSDE	1.225	1.050	890	740	775	690	740	635	705	670	1.000	1.115
ERAA	440	344	349	309	344	294	251	251	252	187	324	318
GGRM	41.000	42.250	40.975	40.050	47.500	49.975	47.175	48.750	45.300	41.100	51.000	55.775
HMSP	1.505	1.525	1.415	1.400	1.650	1.705	1.645	1.940	1.595	1.425	1.700	2.070
INKP	10.425	8.675	9.125	8.975	9.300	7.800	5.975	5.250	5.550	4.010	5.625	6.750
ITMG	13.850	13.100	8.125	8.150	8.275	7.900	7.100	8.100	7.200	8.100	11.300	10.050
JSMR	4.630	4.190	3.560	3.610	3.910	3.930	4.400	3.550	3.150	2.540	4.680	4.600



MNCN	1.140	1.015	830	720	890	820	905	850	915	905	1.285	1.590
PGAS	1.655	1.390	1.075	925	1.255	1.265	1.135	860	855	775	1.280	1.705
PTPP	1.865	1.360	915	825	970	975	870	725	670	550	1.205	1.380
PWON	510	500	414	354	408	424	416	362	378	308	530	520
SMGR	12.425	11.700	9.575	9.175	10.550	9.225	9.625	9.800	7.950	7.625	10.475	11.950
SRIL	262	236	204	192	220	196	188	142	161	145	200	220
TKIM	9.850	7.075	6.100	6.050	6.825	6.750	5.150	3.970	5.000	3.990	6.000	9.100

#### Lampiran 5: Data Return dan Risiko JII

	Rata-rata Return	Risiko
ADRO	0,012	0,117
AKRA	-0,004	0,130
ANTM	0,059	0,218
BRPT	0,061	0,262
CPIN	0,001	0,106
EXCL	0,020	0,113
ICBP	-0,001	0,071
INCO	0,028	0,136
INDF	0,000	0,081
INTP	-0,006	0,095
KLBF	0,002	0,076
PTBA	-0,013	0,100
SCMA	0,020	0,154
TLKM	-0,003	0,074
UNTR	0,003	0,100
UNVR	-0,007	0,066
WIKA	0,026	0,173

#### Lampiran 6: Data Return dan Risiko LQ 45

	Rata-rata Return	Risiko
ASII	-0,006	0,114
BBCA	0,013	0,062
BBNI	-0,004	0,135
BBRI	0,010	0,097
BBTN	0,005	0,205
BMRI	0,000	0,107

BSDE	0,007	0,122
ERAA	0,025	0,233
GGRM	-0,025	0,087
HMSP	-0,032	0,097
INKP	0,010	0,175
ITMG	-0,001	0,181
JSMR	0,015	0,144
MNCN	0,035	0,171
PGAS	0,006	0,176
PTPP	0,027	0,221
PWON	0,001	0,132
SMGR	0,010	0,120
SRIL	-0,006	0,124
TKIM	0,014	0,200

**Lampiran 7: Data Rata-rata, Nilai Maksimal dan Minimal Retun dan Risiko JII**

		JII		
		Rata-rata	Maksimal	minimal
2019	return	0,011	0,110	-0,035
	risk	0,092	0,151	0,038
2020	return	0,012	0,101	-0,017
	risik	0,146	0,340	0,073

**Lampiran 8: Data Rata-rata, Nilai Maksimal dan Minimal Retun dan Risiko LQ 45**

		LQ 45		
		Rata-rata	Maksimal	minimal
2019	return	-0,001	0,088	-0,044
	risiko	0,099	0,267	0,032
2020	return	0,011	0,053	-0,020
	risiko	0,180	0,283	0,083

### Lampiran 9: Tabel Uji Normalitas Data Return

		Unstandardized Residual
N		17
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02177027
Most Extreme Differences	Absolute	.243
	Positive	.243
	Negative	-.132
Kolmogorov-Smirnov Z		1.004
Asymp. Sig. (2-tailed)		.266

### Lampiran 10: Tabel Uji Normalitas Data Risiko

		Unstandardized Residual
N		17
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05186522
Most Extreme Differences	Absolute	.230
	Positive	.230
	Negative	-.131
Kolmogorov-Smirnov Z		.950
Asymp. Sig. (2-tailed)		.328

### Lampiran 11: Tabel Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Hasil Equal variances assumed	2.029	.163	1.040	35	.306	.006447	.006202	-.006144	.019038
Equal variances not assumed			1.013	28.745	.319	.006447	.006363	-.006572	.019466

**Lampiran 12: Tabel Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Hasil	Equal variances assumed	.000	.990	-1.393	35	.172	-.023268	.016701	-.057172	.010637
	Equal variances not assumed			-1.379	32.285	.177	-.023268	.016875	-.057629	.011093

**Lampiran 13: Tabel Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Return JII dan LQ 45 Tahun 2019 dan 2020**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
2019	Hasil Equal variances assumed	.002	.965	1.181	35	.246	.011538	.009771	-.008298	.031374
	Equal variances not assumed			1.171	32.721	.250	.011538	.009851	-.008510	.031586
2020	Hasil Equal variances assumed	1.561	.220	.134	35	.894	.001121	.008379	-.015891	.018132
	Equal variances not assumed			.129	27.006	.898	.001121	.008657	-.016641	.018882

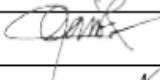
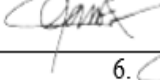
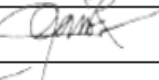
**Lampiran 14: Tabel Hasil Uji Beda Independent Sample T Test Data Risiko  
JII dan LQ 45 Tahun 2019 dan 2020**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2- tailed)	Mean Differenc e	Std. Error Differe nce	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
2019	Hasil Equal variances assumed	2.592	.116	-.413	35	.682	-.006421	.015556	-.038000	.025159
	Equal variances not assumed			-.430	31.329	.670	-.006421	.014932	-.036862	.024021
2020	Hasil Equal variances assumed	.456	.504	-1.602	35	.118	-.033529	.020928	-.076016	.008957
	Equal variances not assumed			-1.566	29.477	.128	-.033529	.021409	-.077285	.010226

## Lampiran 15: Bukti Konsultasi

**BUKTI KONSULTASI**

Nama : Ahmad Syahrus Shodik  
 NIM/Jurusan : 17510067/ Manajemen  
 Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si  
 Judul Skripsi : Komparasi Analisis Return Dan Risiko Saham Syariah Dan Saham Non Syariah Di Masa Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 (Studi Kasus pada Indeks Saham JII Dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 Dan 2020)

No.	Tanggal	Materi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	4 November 2020	Pengajuan Outline	1.
2.	10 November 2020	Judul Penelitian	2. 
3.	17 Februari 2020	Revisi Bab I	3. 
2.	18 Maret 2021	Revisi Bab I, II, dan III	4. 
3.	26 Maret 2021	Revisi Bab I, II, dan III	5. 
4.	27 Maret 2021	Acc Proposal Skripsi	6. 
5.	22 April 2021	Seminar Proposal	7. 
6.	9 Juni 2021	Revisi Bab III, IV	8. 
7.	11 Juni 2021	Acc Bab IV & V	9. 

## Lampiran 16: Surat Keterangan Penelitian



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 16 Mei 2021

**SURATKETERANGAN**

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Ahmad Syahrus Shodik  
NIM : 17510067  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen  
Semester : VIII (Delapan)  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Komparasi Analisis Return dan Risiko Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Masa Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.  
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



## Lampiran 17: Surat Keterangan Bebas Plagiasi



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME (FORM C)**

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA  
NIP : 19761210 200912 2 001  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ahmad Syahrus Shodik  
NIM : 17510067  
Handphone : 082233025603  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : [Asshidieg41@gmail.com](mailto:Asshidieg41@gmail.com)  
Judul Skripsi : **KOMPARASI ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI MASA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19 (Studi pada Indeks Saham JII dengan Indeks Saham LQ 45 Tahun 2019 dan 2020)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originality report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	23%	12%	15%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 07 Juli 2021  
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA  
NIP 197612102009122 001



## Lmpiran 18: Biodata Peneliti

**BIODATA PENELITIAN**

Nama : Ahmad Syahrus Shodik  
 Tempat, Tanggal lahir : Malang, 24 September 1998  
 Agama : Islam  
 Alamat : Jln. Insoel Soewoto Rt 02 Rw 02 Desa Srigading, Kec.  
 Lawang Kab. Malang  
 Jenis Kelamin : Laki-laki  
 Ho. Hp : 082233025603  
 Email : [Asshidieq41@gmail.com](mailto:Asshidieq41@gmail.com)

**Pendidikan Formal**

1. SDN SRIGADING 01 lulus pada tahun 2011
2. SMPN 02 LAWANG lulus pada tahun 2014
3. SMAs MAARIF LAWANG lulus pada tahun 2017
4. S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang lulus pada tahun 2021

**Pendidikan Non Formal**

1. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017-2018.
2. English Language Center (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018-2019.

**Pengalaman Organisasi**

1. Anggota dan Pengurus UKM Seni Religius UIN Malang tahun 2018-2021
2. Anggota Karang Taruna Desa Srigading 2018-Sekarang
3. Pengurus Remaja Masjid Desa Srigading